

Risikostyring i eksportbedrifter i Nordland

- ***Et studium om eksponering og håndtering av markeds-, valuta- og kredittrisiko i eksportbedrifter i Nordland***

Bacheloroppgave innen
EK208E Regnskap og økonomistyring

Bodø, våren 2010

Av

Kristoffer Klausen og John Viktor Frøberg Skjerstad

Abstract

For decades, Nordland has been a leading exporter of a wide range of both raw materials and processed goods. However, the recent financial turmoil has led to a major decline in many of the region's export industries. This, combined with a world characterized by constant change has made risk management more required than ever for any export business in the county.

This thesis objective is to identify and compare how Norwegian export companies in Nordland consider themselves exposed to market, currency and credit risk, and how these risks are handled across industries and company size.

Our results revealed that the companies are medium exposed to the various risk areas, but is somewhat less exposed to credit risk, compared with market and currency risk. Larger companies are more exposed to market, currency and credit risk, than smaller firms. Two thirds of the companies use hedging techniques to manage the various risks. Forward contracts are the most frequently used instrument for handling market and currency risk. Credit check is the most common method for managing credit risk. In general, large businesses use a wider portfolio of hedging instruments than smaller firms.

Forord

Dette er en bacheloroppgave som venter 15 studiepoeng, og inngår som en avsluttende del av studiet økonomi og ledelse ved Handelshøgskolen i Bodø. Oppgaven er skrevet på bakgrunn av profileringskurset regnskap og økonomistyring.

Vi vil begynne med å rette en stor takk til alle bedriftene som har tatt seg tid til å besvare vår spørreundersøkelse. Hadde det ikke vært for deres svar, kunne vi heller ikke lagt fram denne oppgaven.

Vi ønsker også å takke vår veileder Halvard Halvorsen for god veiledning og hjelp under hele prosessen.

Til slutt takker vi alle ved Handelshøgskolen som har bidratt med øvrig veiledning og gode råd i forbindelse med oppgaven.

Handelshøgskolen i Bodø, 20. mai 2010

Kristoffer Klausen

John Viktor F. Skjerstad

Sammendrag

Temaet for denne oppgaven er risikostyring i eksportbedrifter i Nordland. Oppgavens formål er å kartlegge, samt sammenligne hvordan eksportbedriftene anser seg eksponert for markeds- valuta- og kredittrisiko, og hvordan disse risikoene håndteres på tvers av bransjer og bedriftsstørrelse. For å komme formålet i møte, har vi ved hjelp av en elektronisk spørreundersøkelse samlet inn kvantitative data fra eksportbedrifter i Nordland. Dataene som er samlet inn er presentert og analysert, og danner grunnlaget for oppgavens konklusjon.

Våre resultater avdekket at vårt utvalg anser seg i middels grad eksponert for de ulike risikoområdene, men er i noe mindre grad eksponert for kredittrisiko, sammenlignet med markeds- og valutarisiko. Større bedrifter er noe mer eksponert for markeds- valuta og kredittrisiko, enn de små. Mellom bransjene er forskjellene små, men bedrifter i andre bransjer synes å være noe mer eksponert for markedsrisiko. Utvalget ble for øvrig delt inn i fiskeribedrifter og bedrifter i andre bransjer.

To tredjedeler av utvalget velger å benytte sikringsmetoder for å håndtere de ulike risikoene. I forhold til bransjeforskjeller, velger fiskeribedrifter i større grad å sikre seg mot valutarisiko, mens bedrifter i andre bransjer har størst fokus på kredittsikring. For markedsrisiko er bransjefordelingen lik. Forwardkontrakter og terminkontrakter er de mest populære sikringsmetodene for henholdsvis markeds- og valutarisiko, uavhengig av bransje og størrelse. For kredittrisiko er kredittsjekk mest brukt av bedrifter i andre bransjer, mens fiskeribedrifter oftest benytter kredittforsikring. Generelt bruker større bedrifter flere ulike sikringsmetoder enn mindre bedrifter.

Vi har begrensede muligheter til å generalisere våre konklusjoner til populasjonen. Hovedårsaken er at vi ikke kjenner til samtlige eksportbedrifter i Nordland. Uansett håper vi at vår undersøkelse kan være et springbrett til videre forskning, og/eller fungere som et godt utgangspunkt for andre studentarbeider.

Innholdsfortegnelse

1 Innledning	1
1.1 Aktualisering	1
1.2 Formål og problemstilling	2
1.2.1 Hovedproblemstilling	3
1.2.2 Underproblemstillinger	3
1.3 Oppgavens oppbygging	4
2 Teori	5
2.1 Innledning	5
2.2 Helhetlig risikostyring	5
2.3 Identifisering	8
2.4 Risikovurdering	9
2.4.1 Markedsrisiko	10
2.4.2 Valutarisiko	13
2.4.3 Kredittrisiko	14
2.5 Risikohåndtering	15
2.5.1 Derivater som sikringsinstrument	17
2.5.2 Håndtering av markedsrisiko	23
2.5.3 Håndtering av valutarisiko	23
2.5.4 Håndtering av kredittrisiko	24
2.6 Finanskrisen	26
3 Metode	29
3.1 Innledning – metodevalg	29
3.1.1 Forskningsdesign	30
3.1.2 Populasjon og utvalg	31
3.2 Utforming av spørreskjema	32
3.3 Elektronisk undersøkelse	39
3.4 Gjennomføring av datainnsamling	41
3.4.1 Respondenter og rekruttering	41
3.4.2 Utsendelse	43
3.4.3 Purring	43
3.5 Svarprosent	45

3.6 Analyse av datamaterialet	46
3.7 Reliabilitet og validitet	48
3.7.1 Reliabilitet	48
3.7.2 Validitet	50
4 Resultater	55
4.1 Innledning	55
4.2 Markedsrisiko	56
4.2.1 Eksponering	56
4.2.2 Håndtering	58
4.2.3 Resultater fra andre metoder	62
4.3 Valutarisiko	62
4.3.1 Eksponering	62
4.3.2 Håndtering	63
4.3.3 Resultater fra andre metoder	65
4.4 Kredittrisiko	66
4.4.1 Eksponering	66
4.4.2 Håndtering	67
4.4.3 Resultater fra andre metoder	69
4.5 Finanskrisen	70
5 Analyse	71
5.1 Innledning	71
5.2 Markedsrisiko	71
5.2.1 Eksponering	71
5.2.2 Håndtering	73
5.2.3 Markedsrisiko og andre håndteringsmetoder	76
5.3 Valutarisiko	76
5.3.1 Eksponering	76
5.3.2 Håndtering	77
5.4 Kredittrisiko	80
5.4.1 Eksponering	80
5.4.2 Håndtering	81
5.5 Finanskrisen	83
6 Konklusjon	85

6.1 Oppsummering og svar på hovedproblemstilling	90
6.2 Forslag til videre forskning	90
Litteraturliste	92
Vedlegg 1: Spørreskjema	95
Vedlegg 2: E-postinvitasjon	100
Vedlegg 3: Purring	101

Oversikt over tabeller og figurer

Figur 2-1: COSOs risikostyringskube	6
Figur 2-2: Prisutvikling for to nære substitutter, mais og hvete, 1992-2008	12
Figur 2-3: Fish Pool-pris og spotpris, fom. mars 2009 tom. mars 2010	20
Figur 2-4: Kjøps- og salgsopsjon	22
Figur 3-1: Antall svar mottatt i perioden undersøkelsen var tilgjengelig	45
Tabell 4-1: Gjennomsnittlig eksponering for markedsrisiko, bransjer og totalt	57
Tabell 4-2: Korrelasjon, eksponering og kjennetegnvariabler, markedsrisiko	57
Tabell 4-3: Håndtering av markedsrisiko, bransjer og totalt	58
Tabell 4-4: Gjennomsnittlig bruk av håndteringsmetoder, salgsvare, bransjer og totalt	58
Tabell 4-5: Korrelasjon, håndtering og eksponering, prissisiko på salgsvare	59
Tabell 4-6: Korrelasjon, håndtering og kjennetegnvariabler, prissisiko på salgsvare	60
Tabell 4-7: Gjennomsnittlig bruk av håndteringsmetoder, vareinnkjøp, bransjer og totalt	60
Tabell 4-8: Korrelasjon, håndtering og eksponering, prissisiko på vareinnkjøp	61
Tabell 4-9: Korrelasjon, håndtering og kjennetegnvariabler, prissisiko på vareinnkjøp	61
Tabell 4-10: Gjennomsnittlig eksponering for valutarisiko, bransjer og totalt	62
Tabell 4-11: Korrelasjon, eksponering og kjennetegnvariabler, valutarisiko	63
Tabell 4-12: Håndtering av valutarisiko, bransjer og totalt	63
Tabell 4-13: Gjennomsnittlig bruk av håndteringsmetoder, valutarisiko, bransjer og totalt	64
Tabell 4-14: Korrelasjon, eksponering og håndtering, valutarisiko	64
Tabell 4-15: Korrelasjon, håndtering og kjennetegnvariabler, valutarisiko	65
Tabell 4-16: Gjennomsnittlig eksponering for kredittrisiko, bransjer og totalt	66
Tabell 4-17: Korrelasjon, eksponering og kjennetegnvariabler, kredittrisiko	66
Tabell 4-18: Håndtering av kredittrisiko, bransjer og totalt	67
Tabell 4-19: Gjennomsnittlig bruk av håndteringsmetoder, kredittrisiko, bransjer og totalt	67
Tabell 4-20: Korrelasjon, eksponering og håndtering, kredittrisiko	68
Tabell 4-21: Korrelasjon, håndtering og kjennetegnvariabler, kredittrisiko	69
Tabell 4-22: Påvirkning av finanskrisen	70
Tabell 4-23: Kategoriserte svar om finanskrisen	70

Oversikt over forkortelser

AS	Aksjeselskap
COSO	The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commissions
HHB	Handelshøgskolen i Bodø
NIRF	Norges interne revisorers forening
NOK	Norske kroner
NOU	Norges offentlige utredninger
SPSS	Statistical Package for the Social Sciences
USD	United States Dollar

1 Innledning

1.1 Aktualisering

Virksomheter har til alle tider stått ovenfor usikkerhet. I de senere år har økt frihandel, dereguleringer, bedret transport og økt kjøpekraft, ført til økt konkurransekraft og globalisering av verdensmarkeder. Dette har endret mange bedrifters betingelser, som igjen har ført til nye risikofaktorer – nye former for usikkerhet, med flere og mer komplekse aspekter. Nye og moderne metoder for risikostyring hvor disse aspektene er tatt hensyn til, er derfor avgjørende for å kunne håndtere denne usikkerheten og trygge bedrifters videre eksistens. For eksportbedrifter som befinner seg i flere ulike markeder, kan disse utfordringene gjøre seg ekstra gjeldende.

Nordland er et utpreget eksportfylke. 2009 har vært et utfordrende år for eksportindustrien i hele landet, og Nordland er et av fylkene som er hardest rammet. I Nordland falt eksporten i sum fra NOK 20,2 milliarder i 2008 til 16,1 milliarder i 2009. Dette er en nedgang på 20 % i Nordland sammenlignet med en nedgang på 15 % for Norge totalt i samme periode.

Hovedårsaken er at det i Nordland er langt større råvareeksport enn i de fleste andre fylker i Norge. Innen bearbeidede industrivarer, der metallene inngår, er eksporten betydelig redusert med en nedgang i verdi på om lag 33 %, sammenlignet med 16 % nasjonalt.

(www.indeksnordland.no, 2010)

Eksportørene i Nordland innenfor solceller, stål, aluminium, verkstedsproduksjon, skipsutstyr, anleggsdrift, kabelproduksjon, torsk, sild og oppdrettstorsk har alle hatt betydelig prisfall i 2009. Eksport av laks er i 2009 det store unntaket med stabil til økende pris og økende volumer. Dette førte til at eksporten for fisk totalt sett øker i 2009, fra 5,3 til 6,1 milliarder, på tross av et meget svakt år for hvitfiskeksportørene. Mot slutten av 2009 steg derimot marginene i flere av bransjene, og utsiktede for 2010 er en forsiktig eksportvekst. Det ventes stigninger i prisene i 2010, i takt med at finansuroen legger seg. (www.indeksnordland.no, 2010)

Et turbulent verdensmarked, med stadige svingninger, setter større krav til bedriftens forhold til usikkerhet og risikostyring. Det blir viktig å kunne håndtere usikkerhet, med tilhørende muligheter og risikoer på en effektiv måte, for dermed å trygge verdiskapning i virksomheten.

En hver bedrift vil ha en eller annen form for risikostyring, og temaet er derfor alltid aktuelt for økonomiske studier. På bakgrunn den siste tids finansuro, og hendelsene i eksportnæringen i Nordland i 2009 med både fall og økning i etterspørselen, prisnedganger, og prisoppganger, finner vi det særlig interessant å undersøke risikostyringen i eksportbedriftene i vårt hjemfylke.

1.2 Formål og problemstilling

Vårt faglige utgangspunkt for temaet i denne bacheloroppgaven er deltagelsen i profileringskurset *regnskap og økonomistyring* ved HHB. I dette kurset var helhetlig risikostyring en del av pensum, og vi ble introdusert for COSOs rammeverk, *Helhetlig risikostyring*. Dette rammeverket vil være det litterære hovedverket i denne oppgaven. Helhetlig risikostyring er et stort og omfattende tema, og i vår oppgave har vi konsentrert oss om håndtering av markeds- valuta- og kredittrisiko. I oppgaven vil vi legge særlig vekt på derivater, og ulike sikringsmetoder som brukes for å håndtere disse risikoene. Fordi finanskrisen må sies å være årsaken til mange av problemene i eksportsektoren av ny dato, var det også naturlig å undersøke dens innvirkning på risikostyring i eksportbedriften nærmere.

Formålet med undersøkelsen er å kartlegge hvordan utvalget anser seg eksponert for markeds- valuta- og kredittrisiko og hvordan disse håndteres, på bakgrunn av de utfordringer eksportnæringen står ovenfor, drøftet innledningsvis. Vi ønsker også å sammenligne bedriftene i utvalget med hverandre, med utgangspunkt i kjennetegn som eksempelvis bransje og størrelse på bedriften. Deretter ønsker vi å finne ut om resultatene vi finner kan gjøres gjeldende for populasjonen. Uansett om resultatene er generaliserbare eller ikke, håper vi at undersøkelsen kan være et springbrett til videre forskning, og/eller fungere som et godt utgangspunkt for andre studentarbeider.

For å nå våre mål med undersøkelsen har vi utarbeidet følgende problemstilling, med tilhørende underproblemstillinger:

1.2.1 Hovedproblemstilling

I hvor stor grad anser eksportbedrifter i Nordland seg eksponert for markeds- valuta- og kredittrisiko, og hvordan håndteres disse risikoene?

1.2.2 Underproblemstillinger

I forbindelse med hovedproblemstillingen har vi formulert noen underproblemstillinger.

Underproblemstillinger er til for å gi bedre og mer utdypende svar på hovedproblemstillingen.

- 1) I hvor stor grad føler eksportbedrifter i Nordland seg eksponert for de ulike risikoområdene?*
- 2) Er det sammenhenger mellom grad av eksponering og størrelse/eksportandel?*
- 3) Hvor mange benytter sikringsmetoder for å håndtere risikoen, og hvilke metoder er mest brukt?*
- 4) Er det sammenhenger mellom håndtering og grad av eksponering, og mellom håndtering og størrelse/eksportandel?*
- 5) Har finanskrisen påvirket bedriftens forhold til risikostyring?*

Samtlige underproblemstillinger vil ta for seg alle tre risikoområder som undersøkelsen omfatter.

1.3 Oppgavens oppbygging

Oppgaven er delt inn i seks kapitler. Disse er *innledning, teori, metode, resultater, analyse* og *konklusjon*. I teorikapitlet presenterer vi det overordnede teoretiske rammeverkt for oppgaven, og vi tar for oss derivater og ulike sikringsmetoder knyttet til markeds- valuta- og kredittrisiko. Finanskrisen er også viet en egen del i dette kapitlet. I neste kapittel, *metode*, gjennomgår vi forskningsprosessen steg for steg. Sentralt står blant annet metodevalg, utforming av survey, og undersøkelsens reliabilitet og validitet.

I kapittel 4 presenterer vi våre funn. Her framkommer resultatene fra undersøkelsen i tabeller med påfølgende kommentarer. Tabellene danner grunnlaget for analysen og tolkningen i Kapittel 5. Siste kapittel er vår konklusjon. Her vil vi forsøke å svare på problemstillingen vår, ved hjelp av resultatene i kapittel 4 og analysen i kapittel 5. Deretter slår vi fast hvorvidt konklusjonen er generaliserbar til populasjonen. Til slutt i kapitlet kommer vi med noen forslag til videre forskning.

2 Teori

2.1 Innledning

I takt med et stadig økende fokus på risikostyring i organisasjoner, har det med tiden blitt gitt ut flere publikasjoner om emnet. I denne oppgaven vil ”Helhetlig risikostyring - et integrert rammeverk” av COSO (2004) være det overordnede teoretiske rammeverket på området.

Annen relevant litteratur og teori vil bli brukt som supplement der det er naturlig. I siste del av dette kapittelet skal vi innom finanskrisen. Her vil en artikkel hentet fra Magma (nr. 8, 2009) stå sentralt. I tillegg vil vi nytte noen overskrifter fra store norske økonomiaviser.

2.2 Helhetlig risikostyring

I 2004 ble Helhetlig risikostyring – et integrert rammeverk utgitt av COSO, The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commissions. Dette rammeverket ble senere oversatt til norsk av Norges Interne Revisorers Forening, NIRF, i 2005.

COSO-rammeverket oppnådde stor anerkjennelse internasjonalt, og har blitt en global standard for hvordan virksomheter håndterer intern kontroll. Tusenvis av selskaper har innarbeidet COSOs internkontroll-rammeverk i sine organisasjoner, og myndigheter i flere land har operasjonalisert rammeverket i sine lover og forskrifter. Den mest kjente implementeringen av rammeverket kom i amerikansk lovgivning ved The Sarbanes-Oxley Act i 2002, med sin spesifikke anbefaling om å bruke COSOs rammeverk. Nordiske finansmyndigheter har også i lang tid anbefalt virksomheter til å benytte seg av det anerkjente rammeverket.

COSO definerer helhetlig risikostyring som:

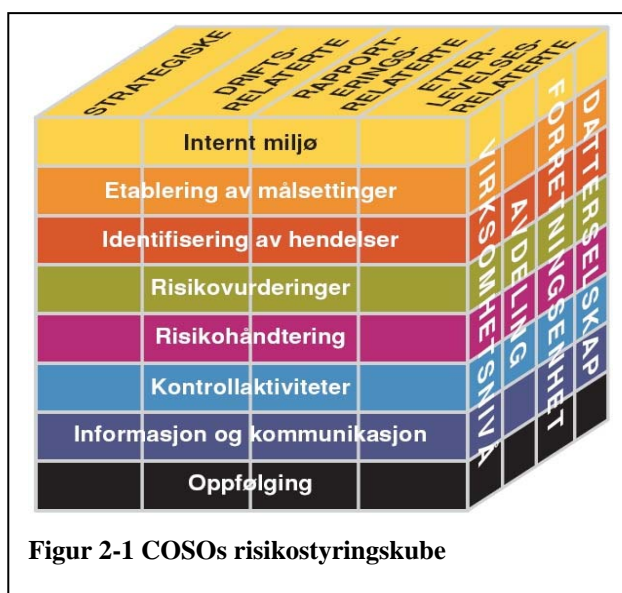
”Helhetlig risikostyring er en prosess, gjennomført av virksomhetens styre, ledelse og ansatte, anvendt i fastsettelsen av strategi og på tvers av virksomheten, utformet for å identifisere potensielle hendelser som kan påvirke virksomheten, og håndtere risiko slik at den er samsvar med virksomhetens risikoappetitt, for å gi rimelig grad av sikkerhet for virksomhetens måloppnåelse.” (NIRF, 2005, s. 16)

Helhetlig risikostyring bygges opp av tre dimensjoner; disse er illustrert i COSO-kuben nedenfor. Den første dimensjonen utgjør fire kategorier av målsettinger for en virksomhet, som alle er relevante for måloppnåelse i virksomheten på samtlige plan. Kategoriene er som følger: *Strategiske* – som relaterer seg til målsettinger på høyt nivå, er i samsvar med og støtter virksomhetens formål. *Driftsrelaterte* – som relaterer seg til målrettet og kostnadseffektiv bruk av virksomhetens ressurser. *Rapporteringsrelaterte* – som relaterer seg til pålitelighet i virksomhetens rapportering, samt *etterlevelsesrelaterte* – som relaterer seg til virksomhetens etterlevelse av gjeldene lover og regler.

Den andre dimensjonen i COSO-kuben viser til at helhetlig risikostyring er relevant for hele virksomheten, og må inkluderes i alle virksomhetens enheter. Den illustrerer at helhetlig risikostyring må implementeres i *datterselskap, forretningsenhet, avdeling og virksomhetsnivå*.

Den tredje dimensjonen består av åtte komponenter, og representerer det som kreves for å oppnå virksomhetens målsetninger trinn for trinn. Disse er:

- *Internt miljø*
- *Etablering av målsettinger*
- *Identifisering av hendelser*
- *Risikovurdering*
- *Risikohåndtering*
- *Kontrollaktiviteter*
- *Informasjon og kommunikasjon*
- *Oppfølging*



Den første komponenten, *internt miljø*, innebærer at ledelsen fastsetter en risikostyringsfilosofi og bestemmer risikoappetitten til virksomheten. Risikoappetitten er den mengden risiko en virksomhet er villig til å akseptere i sin streben etter verdier. Det interne miljøet danner grunnlaget for hvordan risiko og kontroll blir betraktet og håndtert av virksomhetens medarbeidere.

Når risikoappetitten til virksomheten er kartlagt, gjelder det å *etablere målsetninger*, fremtidige milepæler, som er i samsvar med denne og virksomhetens formål. Målsettinger er nødvendig i helhetlig risikostyring for å være i stand til å identifisere eventuelle hendelser som kan påvirke virksomhetens måloppnåelse.

Videre må ledelsen identifisere risiko, vurdere risiko og velge hvordan risikoene skal håndteres. Disse komponentene vil bli grundigere redegjort for senere i teoridelen, men vi foretar en kort gjennomgang her. *Identifisering av hendelser* innebærer å identifisere potensielle hendelser med utspring i interne eller eksterne kilder som kan påvirke bedriftens måloppnåelse. Når eventuelle hendelser er identifisert, må virksomheten vurdere risikoen eller muligheten knyttet til hendelsen. Dette tilsvarer komponenten *risikovurdering* i risikostyringskuben. Vurderingen omfatter både sannsynlighet og konsekvenser for at hendelsen skal inntreffe. Når ulike hendelser er identifisert og vurdert, kommer vi til komponenten *risikohåndtering*. Ledelsen må nå evaluere hvordan risikoen knyttet til hendelsene skal håndteres.

Når ledelsen har valgt hvordan risikoene skal håndteres, må det etableres *kontrollaktiviteter*, *retningslinjer* og *rutiner*, for å bidra til å sikre gjennomføringen av risikohåndteringen. *Kontrollaktiviteter* omfatter en rekke ulike aktiviteter, og utføres i hele organisasjonen; på alle nivåer og i alle funksjoner. Som eksempel kan vi nevne arbeidsdeling, sikring av aktiva, godkjenninger og gjennomgang av driftsresultater.

Informasjon behøves på alle nivåer i en virksomhet, både for å identifisere, vurdere og håndtere risiko, og for å styre virksomheten mot måloppnåelse. Av denne grunn er den åttende komponenten i helhetlig risikostyring *informasjon og kommunikasjon*. Relevant informasjon blir identifisert, fanget opp og kommunisert i en form og i et tidsperspektiv som gjør det mulig for de ansatte å ivareta sitt ansvar.

Den siste komponenten er naturlig nok *oppfølging*, hvor hele prosessen for helhetlig risikostyring blir fulgt opp og endringer gjort etter behov. Dette oppnås med løpende ledelsesaktiviteter og frittstående evalueringer, eller en kombinasjon av disse.

Som oppsummering vil vi påpeke at helhetlig risikostyring er en dynamisk prosess. Det vil si at det er en gjentakende prosess med mange retninger, hvor nesten alle komponentene vil påvirke hverandre, slik som vi har illustrert ovenfor. Samtidig finnes det ikke to virksomheter som vil, eller bør, anvende helhetlig risikostyring på samme måte. Foretak og deres evne til og behov for helhetlig risikostyring vil variere dramatisk med bransje og størrelse, og med ledelsesfilosofi og kultur. Likevel bør alle virksomheter ha samtlige komponenter på plass og i drift på en effektiv måte.

Til slutt må vi uttrykke at dette ikke er en fullstendig gjennomgang av helhetlig risikostyring, da dette ikke er det som er mest aktuelt for vår oppgave. Vi synes likevel en presentasjon av det overordnede rammeverket er nødvendig for helhetsforståelsen av hovedtemaet. I de neste kapitlene vil vi ha en mer helhetlig gjennomgang av identifisering, vurdering og håndtering av risiko, som er mest aktuelt for vår oppgave. Disse områdene finner vi igjen i COSO-kuben som trinn i risikostyringsprosessen.

2.3 Identifisering

Det er sentralt at ledelsen identifiserer hvilke potensielle hendelser som kan hindre bedriften i å nå sine mål, og true dens videre eksistens. Dette er hendelser som utgjør en risiko for virksomheten. (NIRF, 2005).

Rammeverket definerer en hendelse som:

”En hendelse er en episode eller begivenhet med utspring i interne eller eksterne kilder som påvirker implementering av strategi eller måloppnåelse. Hendelser kan ha positive eller negative konsekvenser, eller begge deler.” (NIRF, 2005, s. 41)

En hendelse med positivt utfall omtales som en mulighet, mens hendelser med negativ konsekvens betegnes som en risiko, og vil således kunne påvirke bedriftens måloppnåelse negativt. I vår studie skal vi konsentrere oss om risiko, og i vår videre drøfting vil vi derfor ha størst fokus på faktorer og hendelser som kan påvirke en virksomhets måloppnåelse negativt. Det faktum at det ofte også foreligger en mulighet ved en risiko, kan likevel være interessant, og vil bli drøftet der det er relevant å ta med.

Hendelser kan utløses av en rekke eksterne og interne faktorer. Når ledelsen identifiserer hendelser skilles det derfor mellom hvilke hendelser som kan oppstå av eksterne faktorer, og hvilke som kan framkomme av interne faktorer.

Rammeverket deler eksterne hendelser inn i følgende kategorier:

- *Økonomiske*
- *Naturlige/miljømessige*
- *Politiske*
- *Sosiale*
- *Teknologiske*

Interne hendelser deles inn i:

- *Infrastruktur*
- *Medarbeidere*
- *Prosess*
- *Teknologi*

En slik kategorisering er en forenkling av virkeligheten. Risikofaktorer kan noen ganger overlappe eller ligge på siden av kategoriene, og en hendelse kan ofte utløse en annen hendelse. Inndelingen er likevel nyttig for å få til en effektiv identifisering av relevante hendelser. Den skal bidra til å lette ledelsens videre arbeid med å finne fram til de risikofaktorene som kan utløse hendelser og påvirke måloppnåelsen i bedriften.

2.4 Risikovurdering

Etter at ledelsen har identifisert hvilke hendelser som kan utgjøre en risiko for bedriften, må den vurdere i hvilken grad disse hendelsene kan gi konsekvenser for måloppnåelsen. Når ledelsen vurderer risiko ser den derfor på forventede og uventede hendelser, samt *sannsynlighet* for og *konsekvens* av at en hendelse inntreffer. Eksempelvis kan sannsynligheten for at hendelse inntreffer være meget høy, men konsekvensen kan være nesten uten betydning for virksomheten. Motsatt kan en hendelse medføre en alvorlig konsekvens, i mens sannsynligheten for at den inntreffer er meget lav.

Det er viktig å få klarhet i dette, fordi bedriften i regelen har begrensede ressurser til å kunne i verksette tiltak for å håndtere risiko. Risikoen for hendelser må derfor vurderes til mest mulig reell for bedriften, både i forhold til sannsynlighet for at hendelsen inntreffer og konsekvensen av den. På den måten unngår bedriften å bruke unødige ressurser på å håndtere risikoer som kun i liten grad, eller som svært lite sannsynlig vil påvirke dens måloppnåelse negativt. Samtidig blir man klar over risikoer som man kanskje i utgangspunktet ikke visste om, eller anså som viktig.

Videre må ledelsen se på *iboende* og *gjenværende* risiko. Iboende risiko er risikoen for en virksomhet når en ser bort fra de tiltak som ledelsen iverksetter, altså den risikoen som til enhver tid gjelder for bedriften. Gjenværende risiko er den risikoen som blir igjen etter ledelsens håndtering av risikoen. Dette bør sammenholdes med virksomhetens risikoappetitt og risikotoleranse, som omtalt innledningsvis i kapittelet.

Nå skal vi gå nærmere inn på spesifikke risikofaktorer knyttet til eksportvirksomhet, og vurdere disse. De mest aktuelle risikoer for vår oppgave er, i henhold til vår problemstilling, markeds-, kreditt- og valutarisiko. I henhold til COSOs kategorisering, som vist ovenfor, hører disse risikofaktorene inn under eksterne økonomiske hendelser. I drøftelsen vil vi følge COSOs rammeverk, og på generelt grunnlag identifisere kilder til hendelser, peke på årsaker til de ulike risikofaktorene, samt forsøke å vurdere disse i forhold til *sannsynlighet* og *konsekvens*.

2.4.1 Markedsrisiko

Ved handel i et fungerende marked er det sikkert at det eksisterer et marked, men det er usikkert hvilken pris som vil gjelde. Dette omtales som markedsrisiko, og er risikoen for at verdien endres fordi vareprisen endres. (NOU, 1999) Denne formen for risiko er noe som alle kommersielle virksomheter er eksponert for i større eller mindre grad. Vareprisen ved en handelstransaksjon kan ha stor innvirkning for inntektene og kostnadene til henholdsvis selgende og kjøpende part, og dermed også til den enkelte aktørs økonomiske resultat.

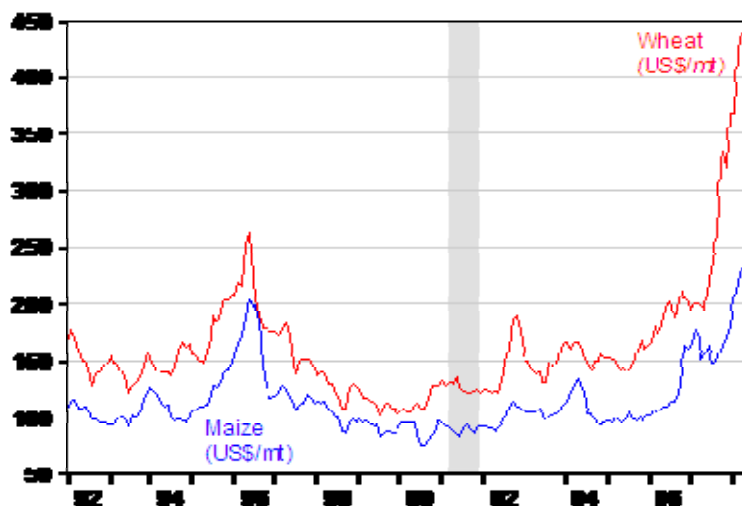
Bedrifter er gjerne eksponert for prisrisiko både i forhold til innkjøp av varer som inngår i produksjonen, og ved salg av ferdigvarer. Hendelser som utgjør en risiko er henholdsvis prisnedgang i markedet for bedriftens salgsvare, og prisoppgang i markedet ved vareinnkjøp.

I vår studie er vi interessert i risikoer forbundet med eksport, og prisrisiko på salgsvarer er det mest interessante i så måte. Vi tar likevel med begge risikofaktorene i vår undersøkelsen, fordi vi tror det kan være spesielt interessant for å se på forskjeller i risikoeksponering mellom bransjene.

De fleste av eksportbedriftene i undersøkelsen selger sine produkter til andre bedrifter, såkalt ”business to business”. Her er det gjerne snakk om større leveringer på avtalte tidspunkt. Bedriftene er sårbare for endringer i pris på varen de selger, og ved større leveranser antar vi at risikoen vil øke. Flesteparten av virksomhetene er også produksjonsbedrifter. Disse er gjerne avhengig av mye råstoff i produksjonen, og blir derfor sårbar når det kommer til pris på vareinnkjøp. Vurderer vi hendelsene i forhold til COSO-rammeverkets *sannsynlighet* og *konsekvens*, vil vi umiddelbart trekke den slutningen at både sannsynlighet og konsekvens for hendelser som kan påvirke en bedrifts resultat i negativ retning er stor. Om dette er realiteten, og bedriftene selv opplever det slik, vil forhåpentligvis undersøkelsen gi oss svar på.

Det finnes mange faktorer som kan utløse svingninger i markedsprisen for en vare. Vi skal forsøke å konsentrere oss om de viktigste. Det som umiddelbart synes klart er at prisen på en vare er knyttet til tilbud og etterspørsel. (Frank, 2008) Øker tilbudet, mens etterspørselen holder seg stabil eller reduseres, går prisen ned, og motsatt, øker etterspørselen, mens tilbudet er stabilt eller reduseres, går prisen opp. Det som blir interessant i denne sammenheng er å se på hvilke faktorer som kan utløse endringer i tilbud og etterspørsel, og slik sett utgjøre en trussel mot bedriftens måloppnåelse.

Trusselen fra substitutter er en årsak som gjerne trekkes fram når man snakker om endring i markedspriser. Følsomheten øker desto nærmere substituttene er, altså hvor lett en vare kan erstatte en annen vare og motsatt. (Frank, 2008) Ved to nære substitutter som for eksempel mais og hvete, vil en nedgang i prisen på hvetemel dreie etterspørselen mot denne varen. Produsenter av maismel må redusere prisen, eller overbevise markedet om at deres produkt holder en høyere kvalitet for å holde etterspørselen etter maismel stabil.



Figur 2-2 Prisutvikling for to nære substitutter, mais og hvete, 1992-2008 (www.econbrowser.com, 2008)

En annen faktor som kan virke inn på markedsprisen er at nye aktører etablerer seg, og slik sett øker det samlede tilbudet av en vare. (Frank, 2008) Dermed kan disse bidra til å redusere markedsprisen og inntjeningen til alle aktørene i dette markedet. I små nisjemarkeder utgjør nok dette en relevant trussel, men inntredener av små aktører i store internasjonale markeder vil ikke ha betydelig innvirkning for de andre virksomhetene i bransjen. Hvis derimot en hel nasjon skulle velge å trekke seg inn, kan effekten bli betydelig. Et godt eksempel er Kina, som for bare noe tiår siden nærmest var en lukket økonomi. Deres inntreden, har ført til en betydelig nedgang i prisen på en rekke varegrupper, som for eksempel konsumentelektronikk.

Sosiale forhold i samfunnet som endringer i trender og smak, er også en årsak som kan ha innvirkning på prisen. Endringer her virker i første omgang inn på etterspørselen. (Frank, 2008) Hvor eksponert man er for denne typen risiko vil variere veldig fra eksportør til eksportør, ettersom hvilke bransje man tilhører. Eksempelvis kan det bli dramatisk for en møbelprodusent dersom den bommer på interiørtrendene i sine nøkkelmarkeder med siste møbelkolleksjon. Vi forstår at konsekvensen kan bli alvorlig. Det er vanskelig å si noe mer generelt om utviklingen og endringer i sosiale forhold, men vi nevner det som en av flere årsaker som kan forklare endringer i markedspris.

2.4.2 Valutarisiko

Valutaeksponering kan defineres som:

”Konsekvensen av en uventet endring i valutakursen for en investerings eller et låns verdi målt i basisvaluta eller lokal valuta.” (Korsvold, 2000, s. 90)

Investering forstås her i bred forstand, og omfatter også handelstransaksjoner. En implementering av valutasikring innebærer at en reduksjon eller til og med en eliminering av valutarisiko er mulig, men det er ikke gratis. Man må derfor avveie fordelene ved redusert valutarisiko mot kostnadene ved å gjøre dette. Samtidig vet vi at det foreligger en mulighet for gevinst ved å spekulere i at kursen skal utvikle seg i positiv retning. Spørsmålet som ofte stilles er om konsekvensene ved valutafluktuasjoner er så små for bedriften, at ledelsen egentlig bør konsentrere seg om andre ting. (Korsvold, 2000)

Svaret varierer fra bedrift til bedrift og fra valuta til valuta, og dette må tas med i en vurdering av sannsynlighet for, og konsekvens av en negativ kursutvikling. Noen valutaer svinger mer enn andre. Eksempelvis er USD en valuta som fluktuerer mye, og ved handel i markeder med mer flyktige valutaer, kan det være større grunn til å sikre seg. I eksportsektoren, hvor man selger flesteparten av varene ute, er man naturligvis følsom for endringer i valutakursforholdet mellom NOK og valutaenheten i eksportmarkedet. Mottar man oppgjøret i utenlandsk valuta og kronen appresierer relativt til denne valutaen, vil man etter vekslings tilbake i NOK få et lavere sluttbeløp, og dermed redusert inntekt.

Om man som eksportør derimot mottar betaling direkte i NOK, vil man omgå valutarisikoen. Risikoen bæres her av importøren i utlandet. I dette tilfellet kan en kroneappresiering likevel få konsekvenser for inntektene til eksportøren. En sterk krone vil gjøre norske varer dyrere ute, og konsekvensen kan bli at utenlandske importører heller kjøper varer fra eksportører i andre land. Eksportørene i Norge må senke prisene på sine varer for å være konkurransedyktige, og kompensere for kursen. En slik konsekvens antar vi er mest reell for råvareeksportører, eller produsenter av mindre teknologikrevende varer. For eksportører i teknologikrevende bransjer, er denne risikoen gjerne noe mer begrenset, fordi importøren i utlandet ofte har færre reelle alternativer i andre markeder.

Faller man inn i én eller begge disse kategoriene, vil både sannsynlighet for at negativ hendelse inntreffer og konsekvensen for bedriftens måloppnåelse øke. Det er imidlertid vanskelig for oss å si noe sikkert om sannsynlighet og konsekvens av valutasvinginger for vårt utvalg på det nåværende tidspunkt, før undersøkelsen.

2.4.3 Kredittrisiko

Kredittrisiko er knyttet til bedriftenes fordringer, og er risikoen for at en kunde ikke er i stand til å overholde sine forpliktelser i henhold til den avtalen som er gjort mellom kjøper og selger. For at det skal foreligge kredittrisiko, må bedriften yte en kreditt til sine kunder. Med andre ord skjer ikke salget med kontant oppgjør. (Kreditilsynet, 2006) Kredittsalg er særlig vanlig ved salg business-to-business, og dermed svært aktuell for bedriftene i vår undersøkelse. Siden det som regel er snakk om mye større enkelttransaksjoner ved bedriftssalg enn ved salg til privatpersoner, er også risikoen per fordring betydelig større.

Likevel er gjerne sikringsmulighetene mot mislighold bedre enn ved konsument salg. En av årsakene til dette er at det er lettere å vurdere en annen bedrifts økonomiske tilstand, enn en privatpersons. Tilgangen til økonomisk informasjon er bedre, og det vil naturligvis være mindre ressurskrevende å analysere én eller noen få bedriftskunder, sammenlignet med å analysere mange konsumenter.

Som vi vet, kan en hendelse i regelen både medføre en risiko og en mulighet for bedriften. Dette er interessant for å forklare kredittrisiko. Her velger vi å slutte oss til våre medstudenter Danielsen, Eliassen og Vik, som i sin bacheloroppgave, *Risikostyring i store norske fiskeribedrifter* (2008) ved HHB, argumenterer for at det ikke eksisterer noen mulighet for positivt utfall ved kredittrisiko. For å understreke dette, ble kredittrisiko sammenlignet med markeds- og valutarisiko. Her, som ved de fleste risikoområder, eksisterer det både en risiko og en mulighet for positiv måloppnåelse for bedriften. En eksportbedrift kan eksempelvis tjene på en prisoppgang i markedet eller en kronedepresiering mot en utenlandsk valuta.

Ved kredittsalg derimot, er risikoen at kunden helt eller delvis ikke oppfyller sine forpliktelser, og man må bokføre tap på hele eller deler av fordringen. Hvis derimot kunden gjør opp for seg, får man bare det man har utestående. Man har således ingen mulighet for å

motta en ekstra gevinst på kredittsikring, i motsetning til hva man har ved pris- og valutasikring, fordi man kun får tilbake som forventet.

At det ikke er mulig å oppnå gevinst, gjør at en forklaring på hvorfor man eventuelt ikke har kredittsikret seg, lett kan slå sprekker. Vi vil derfor anta at det er relativt vanlig å sikre seg mot kredittrisiko blant bedriftene i vår undersøkelse. I henhold til øverste avsnitt, og COSO-rammeverkets vurdering av sannsynlighet og konsekvens, aner vi samtidig at konsekvensen av en uoppgjort fordring kan bli betydelig. Dette skyldes den ofte høye verdien per fordring ved bedriftssalg. Vi antar likevel at sannsynligheten for mislighold ikke er like stor, med hensyn til mulighetene for både å sikre seg mot betalingsunnløstelse, og kredittsjekke kunden i forkant.

2.5 Risikohåndtering

Når hendelser med negative konsekvenser for virksomhetens måloppnåelse er identifisert og vurdert, må virksomheten beslutte hvordan risikoen skal bli håndtert. COSOs rammeverk deler risikohåndtering inn i fire kategorier:

- *Å unngå* – Når en virksomhet skal unngå risiko kan det for eksempel bety å avvikle et prosjekt, et produkt eller et virksomhetsområde. Det kan oppsummeres som at bedriften velger å trekke seg ut av de aktivitetene som er en kilde til risiko. Å unngå risiko er en form for håndtering som indikerer at det ikke er identifisert noen alternativer som kan redusere konsekvens og sannsynlighet til et akseptabelt nivå.
- *Å redusere* – Betyr at virksomheten iverksetter tiltak for å redusere sannsynligheten for eller konsekvensen av en risiko, eller begge deler. Denne formen for risikohåndtering reduserer gjenværende risiko til et nivå som er innenfor ønskede risikotoleranser for virksomheten.
- *Å dele* – Betyr å redusere risikoens sannsynlighet eller konsekvens ved å overføre, eller på annen måte dele en bit av risikoen med andre. Vanlige teknikker kan være kjøp av forsikringsprodukter, å foreta transaksjoner som gardere mot risiko eller å utkontraktere en aktivitet. Å dele innebærer også at gjenværende risiko reduseres til et nivå som er innenfor den ønskede risikotoleransen.

- *Å akseptere* – Å akseptere risiko innebærer at ingen tiltak blir iverksatt for å påvirke risikoens sannsynlighet eller konsekvens. Å akseptere er en form for håndtering som tilsier at iboende risiko allerede er innefor risikotoleransen.

Når en virksomhet skal bestemme hvilken form for risikohåndtering som skal iverksettes, er det noen faktorer som særlig bør tas i betraktning. For det første hvilken effekt en mulig håndtering av risiko har på risikoens *sannsynlighet* og *konsekvens*, og hvilke alternativer som er i samsvar med virksomhetens *risikotoleranser*. For det andre må det vurderes om kostnadene knyttet til håndteringen overstiger gevinsten man kan oppnå med håndteringen. For det tredje må man undersøke om det finnes eventuelle muligheter for å nå virksomhetens målsettinger ved å gå utenom den aktuelle risikoen.

Når effekten av de ulike alternativene for risikohåndtering er evaluert, bestemmer ledelsen hvordan den vil håndtere risikoen. Den velger da en form for håndtering, eller kombinasjon av alternativer som er utformet for å bringe sannsynlighet for og konsekvens av risikoen i samsvar med risikotoleransen.

Helhetlig risikostyring krever at risiko blir betraktet fra et virksomhetsomfattende perspektiv eller et porteføljeperspektiv. I et virksomhetsomfattende perspektiv kreves det at toppledelsen har oversikt over risikoen for de enkelte enhetene. Når dette er oppnådd, har den et grunnlag for å foreta en helhetlig vurdering av om virksomhetens gjenværende risikoprofil er sammenfallende med dens totale risikoappetitt sett i forhold til målsettingene. Risikoen for ulike enheter kan være innenfor *risikotoleransen* til hver enkelt enhet, men kan samlet overstige *risikoappetitten* til hele virksomheten, og tiltak må derfor iverksettes. Motsatt kan risikoer utlikne hverandre på tvers av virksomheten.

Når ledelsen vurderer risiko i et porteføljeperspektiv, er den i stand til å vurdere om risikoen er i samsvar med den etablerte risikoappetitten. Derfra må den revurdere hvilke typer risiko den ønsker å ta, og videre i hvilke forretningsenheter det aksepteres mer risiko, eller det kreves en reduksjon av risiko.

I de neste avsnittene skal vi ta for oss bruk av derivater som sikringsinstrumenter. Videre skal vi ta for oss eksempler på risikohåndtering for markeds- valuta- og kredittrisiko.

Risikoområdene er tidligere i oppgaven identifisert og vurdert.

2.5.1 Derivater som sikringsinstrument

”Et derivat er en avtale om en handel på et fremtidig tidspunkt til en pris som fastsettes på avtaletidspunktet. Det som skal omsettes kalles derivatets underliggende aktivum eller bare underliggende.” (NOU, 1999, s. 29)

Som vi ser av definisjonen, gjør derivater det mulig å sikre en fremtidig pris for det underliggende aktivum. Det underliggende aktivum er varer og tjenester for varederivater og finansielle instrumenter, eller valuta for finansielle derivater. (NOU, 1999)

Ved hjelp av derivater kan ulike risikotyper isoleres, og styres separat. For eksempel kan valutarisiko gjennom valutatransaksjoner skilles fra både markedsrisiko ved vareprisen, og fra kredittrisiko ved kundefordringer. Dessuten krever derivatplasseringer svært liten kapitalinnsats sammenliknet med plassering i de underliggende varene. Dette gjør derivater til kostnadseffektive verktøy for overføring og fordeling av risiko. (NOU, 1999) En undersøkelse av de 500 største selskapene i verden, fant at de fleste av disse brukte derivater som risikohåndteringsverktøy. 85 prosent av selskapene benyttet derivater for å kontrollere renterisiko, 87 prosent brukte derivater til risikohåndtering av valutarisiko og 24 prosent brukte dem til å håndtere markedsrisiko. (Brealey, Myers, Allen, 2008)

Vi kan anta at handel i derivatmarkedet oppfyller to ulike motiver; *sikring* og *spekulasjon*. Fra helhetlig risikostyring vet vi at en virksomhet kan *unngå*, *redusere*, *dele* eller *akseptere* risiko. Relatert til derivatmarkedet kan en virksomhet *redusere* risikoen knyttet til pris på råvarer eller salgsvarer, samt fremtidige valutainntekter eller valutakostnader, ved å inngå en terminkontrakt. Samtidig som virksomheten reduserer sin risiko, vil det oppstå en motpart-risiko, som kan *deles* med andre gjennom en clearingsentral. Clearingsentralen er en sentral motpart og trer inn som juridisk motpart i en transaksjon for begge parter, og garanterer for oppgjøret. Den opprinnelige avtalen mellom kjøper og selger erstattes av to avtaler, begge

med clearingsentralen som motpart. Clearingsentralen krever sikkerhet fra partene for å sikre seg mot mislighold, og for å kunne garantere oppfyllelse av kontrakten. (NOU, 1999)

Denne formen for derivathandel kan vi kalle *sikring*: Virksomheten prøver å sikre seg en framtidig pris på sine inntekter eller kostnader. Det er sikring som er interessant å studere i vår oppgave. For å få likviditet i derivatmarkedet vil det likevel være nødvendig med spekulanter, som ikke nødvendigvis er berørt av svingningene i markedet i utgangspunktet, men som prøver å profitte på dem. Fordi spekulasjon ikke er inngår i problemstillingen vår, vil vi ikke gå nærmere inn på spekulantrollen i derivatmarkeder. Vi mener likevel at det var interessant å ta med for å forklare hvordan derivatmarkedet fungerer.

Det overstående var en generell gjennomgang av derivater og derivatmarkedet. Nå vil vi presentere de fire mest kjente derivatene og hvordan disse kan brukes. Dette er forward-, future-, swap- og opsjonskontrakter. (Brealey et al., 2008) Deretter vil vi presentere håndtering av markeds-, valuta- og kredittrisiko i lys av dette, samt med bakgrunn i andre aktuelle håndteringsmetoder for eksportbedrifter i Nordland.

Forwardkontrakter

Vi begynner med den enkleste formen for kontrakt; forwardkontrakten. Forwardkontrakter er ustandardiserte avtaler, hvor det ikke eksisterer et annenhåndsmarked. Kontrakten omhandler et fremtidig kjøp/salg mellom to parter, der pris, mengde og kvalitet på varen, samt tid og sted for levering er bestemt på forhånd. På oppgjørstidspunktet kan kontrakten enten gjøres opp fysisk, eller finansielt. Ved fysisk oppgjør leverer selgeren varen, og kjøper betaler den forhåndsbestemte prisen; innløsningsprisen. Ved finansielt oppgjør betales forskjellen mellom innløsningsprisen og spotprisen i markedet på forfallsdagen. (NOU, 1999)

Vi kan gi et eksempel på en enkel forwardkontrakt med AS Felg og AS Aluminium som henholdsvis kjøpende og selgende part. AS Felg vet at etterspørselen etter felger øker til våren og trenger 100 tonn aluminium om seks måneder for å imøtekomme etterspørselen. De frykter også at prisen på aluminium vil øke framover mot årstiden. Derfor vil de sikre prisen på sine kostnader på nåværende tidspunkt. AS Aluminium er i motsatt situasjon; de har 100 tonn aluminium ferdigstilt om seks måneder, men de vet ikke hva prisen på aluminium vil være på dette tidspunktet. De to selskapene inngår en forwardkontrakt. AS Felg går med på å kjøpe

100 tonn aluminium fra AS Aluminium for \$2000 pr tonn som skal betales ved levering om seks måneder, og AS Aluminium går med på å selge og levere 100 tonn aluminium til AS felg om seks måneder for \$2000 pr tonn. AS Aluminium har med salgsavtalen, en "short" eller en kort posisjon, mens AS Felg posisjonerer seg "long". Begge parter har eliminert prisrisikoen. AS Felg har "låst" sine kostnader, mens AS Aluminium har låst sine inntekter på \$200 000.

På oppgjørstidspunktet etter seks måneder kan *spotprisen* på aluminium, det vil si markedsprisen på dette tidspunktet, både være høyere eller lavere enn den avtalte "forwardprisen" på \$2000 pr tonn. Man kan si at en oppgang i spotprisen vil være et tap for AS Aluminium og en nedgang vil være et tap for AS Felg. Men poenget er ikke hvilke av bedriftene som går vinnende ut av forwardkontrakten: Forwardkontrakten har tilrettelagt en fremtidig pris for begge virksomhetene slik at de er sikret en sum, og de kan planlegge driften av sine respektive selskap rundt denne.

En ulempe ved forwardkontrakter er at begge parter har forpliktet seg til oppgjørstidspunktet, og dette vil kunne medføre en kredittrisiko da det er mulig at en av partene ikke overholder sine forpliktelser. Dette vil vi komme tilbake til når vi redegjør for håndtering av kredittrisiko.

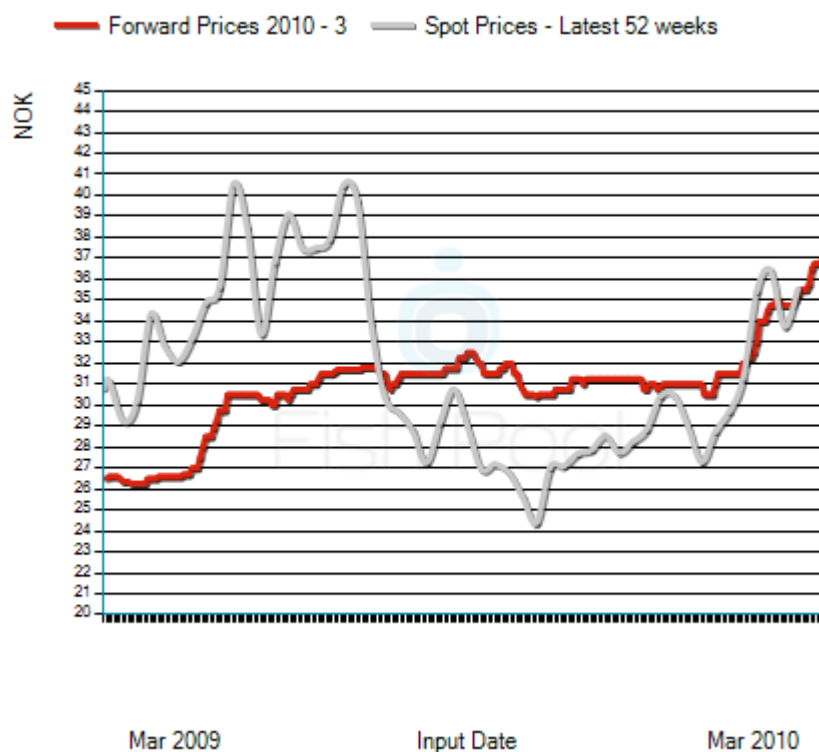
Futurekontrakter

En futurekontrakt er en standardisert termin med løpende avregning (ofte daglig) av verdiendringen siden forrige periode (forrige dag). Futurekontrakten verdsettes løpende (daglig) til markedsverdien og kjøper og selger blir henholdsvis kreditert og debitert i forhold til verdiutviklingen i futurekontrakten i forhold til innløsningsprisen på tidspunktet for avtaleinngåelse. I en forwardkontrakt foretas hele oppgjøret ved forfall, mens i en futurekontrakt blir verdiendringen byttet mellom partene i løpet av avtaleperioden. (NOU, 1999)

Det faktum at en futurekontrakt er en standardisert termin, innebærer at den har standardiserte vilkår som pris, kvalitet, mengde og forfall, og at handelen foregår i et organisert og sentralisert marked, som børser og autoriserte markedsplasser. Aktørene i markedet kan henvende seg til meglere, eller direkte til børser/markeds plasser for å kjøpe futurekontrakter på underliggende aktivum eller finansielle aktivum. Deretter inngås det en avtale mellom børsens/markeds plassens clearingsentral og den aktuelle aktøren. Dette gjør at

motpartsrisikoen, eller kredittrisikoen, vil være svært minimal ved bruk av futurekontrakter, siden clearingsentralen setter garantier. (Brealey et al., 2008)

En annen viktig faktor ved futurekontrakter er at kontraktene er ”marked to marked”. Det betyr at kontrakten verdsettes løpende (daglig), og kjøper og selger blir henholdsvis kreditert og debitert i forhold til tap eller gevinst på kontrakten. Dette kan vi illustrere ved hjelp av Fish Pool-eksempelet nedenfor. Fish Pool er en regulert markedsplass for kjøp og salg av finansielle laksepriskontrakter på et internasjonalt nivå. (Fishpool.eu, 2010)



Figur 2-3 Fish Pool-pris og spotpris, fom. mars 2009 tom. mars 2010

I figuren ser vi utviklingen til forwardprisen hos Fish Pool i den røde grafen og spotprisen ved den grå grafen, fra mars 2009 til og med mars 2010. Forwardprisen velger vi heretter å kalle futureprisen, slik at det ikke blir noen misforståelser. Vi kan bruke figuren til å forklare ”marked to marked”-begrepet. Vi antar at Laks AS vet at de har et parti på 1000 kg laks klart til salg i mars 2010 og at Leverandør AS har behov for et parti på 1000 kg laks i mars 2010. Begge selskapene henvender seg til Fish Pool og kjøper 1000 futurekontrakter på salgsprisen for laks. Da vil begge selskapene kjøpe disse til dagens futurepris (den røde grafen).

Dersom spotprisen (den grå grafen) beveger seg over futureprisen, vil Laks AS måtte betale det eventuelle merbeløpet til clearingsentralen, og Leverandør AS vil motta det eventuelle beløpet fra clearingsentralen. I motsatt tilfelle, dersom spotprisen går under futureprisen, vil Laks AS motta det aktuelle beløpet fra clearingsentralen og Leverandør AS må betale det aktuelle beløpet til clearingsentralen. Slik vil futurekontrakten fungere helt til kontrakten går ut, og ved endt periode vil begge parter kunne selge/kjøpe sine underliggende aktivum, her laks, til spotpris i markedet. På den måten vil futureprisen som er gitt ved kontraktingåelse, i realiteten være det begge selskaper kjøper og selger sine respektive aktivum for.

Swapkontrakter

"A swap is an agreement between two companies to exchange cash flows in the future. The agreement defines the dates when the cash flows are to be paid and the way in which they are to be calculated. Usually the calculation of the cash flows involves the future values of one or more market variables." (Hull, 2003, s. 125)

Noen selskaper har faste kontantstrømmer, andre har kontantstrømmer som varierer i takt med renter, valutasvingninger, råvarepriser og så videre. De ulike kontantstrømmene vil ikke alltid resultere i ønsket risikoprofil for et selskap. For eksempel vil et selskap som betaler fastrente på sin gjeld, foretrekke å betale flytende rente i stedet. Et annet selskap som mottar sine kontantstrømmer i Euro, vil heller motta disse i Yen. Swapkontrakter gjør det mulig for disse selskapene å endre sin risikoprofil som beskrevet her. (Brealey et al., 2008)

Vi har følgende hovedtyper av swapkontrakter: (Brealey et al., 2008)

- *Interest Rate Swaps*, eller rentebytteavtaler: Enkelt forklart går denne avtalen ut på at to kontraktparter bytter en kontantstrøm (rentebetalinger) på et verdipapir med flytende rente, mot et verdipapir med fastrente, eller motsatt. Slik kan selskaper endre sin kontrakt til den ønskede type i forhold til selskapets risikoprofil. Markedet for rentebytteavtaler er stort og likviditeten er høy.
- *Currency Swaps*, valutabytter: Når to kontraktparter bytter ett lån i eksempelvis Euro mot et lån i USD.
- *Total Return Swaps*, eller bytteavtaler med avkastning: Innebærer at den ene parten (part A) gjør en serie av avtalte betalinger til motparten, og den andre parten (part B) betaler

den totale avkastningen av et aktivum til part A. Aktivumet kan være aksjer, et lån, en råvare eller en markedsindeks.

Opsjonskontrakter

”(...) avtale mellom to parter som gir kjøper retten til å kjøpe (selge) og selger (utsteder) plikt til å selge (kjøpe) et underliggende verdipapir eller vare inne en bestemt tidsperiode til en på forhånd bestemt pris eller innløsningskursen. En kjøpsopsjon gir retten til å kjøpe og en salgsopsjon gir retten til å selge underliggende verdi.” (Oslo Børs, 2008, s. 39)

Som vi ser av definisjonen skiller opsjoner seg fra futures og forwards, siden innehaveren av opsjonen har retten til å utøve eller ikke utøve opsjonen. Denne retten får innehaver på grunn av at han eller hun betaler en opsjonspremie til utsteder. Størrelsen på opsjonspremien vil variere med sannsynligheten for at spotprisen ligger over (eller under) innløsningsprisen. Siden innehaver av opsjonene har retten til utøve eller ikke utøve opsjonene, betyr det at opsjoner både er aktuelle som sikringsverktøy, samtidig som de gir en mulighet til å følge markedet. Det finnes to ulike typer opsjoner: Kjøp- og salgsopsjoner, eller *call* og *put*. Disse har vi presentert i en oversiktlig tabell:

	Innehaver betaler premie	Utsteder mottar premie
Kjøpsopsjon (call)	Har rett til å kjøpe	Har plikt til å selge
Salgsopsjon (put)	Har rett til å selge	Har plikt til å kjøpe

Figur 2-4 Kjøps- og salgsopsjon

Vi skiller også mellom to typer opsjoner på bakgrunn av utøvelsestidspunktet: (Brealey et al., 2008)

- Amerikanske opsjoner, hvor opsjonsinnehaver kan utøve opsjonene når som helst i løpet av avtaletiden (fra kontraktinngåelse til kontraktsutløp).
- Europeiske opsjoner, hvor opsjonsinnehaver kun kan utøve opsjonen ved avtaletidens utløp.

Vi kan nå gi et eksempel på bruk av en opsjonskontrakt for en norsk eksportbedrift: Vi antar at den norske eksportbedriften skal selge et stort parti med varer til USA om fire måneder, og de vil følgelig motta betalingen i US dollar. Siden den norske bedriften vet at det er store svinginger i den amerikanske dollaren, vil de inngå en europeisk salgsopsjon for å minimere

risikoen knyttet til svingningene. Ved inngåelse tidspunktet for opsjonen er kursen 5,80 \$/NOK, altså innløsningskursen, og kontraktstiden er fire måneder. Samtidig må den norske eksportbedriften betale en opsjonspremie til opsjonsutsteder.

Hvis vi antar at spotprisen for amerikanske dollar har sunket til 5,50 ved kontraktens utløp, vil den norske eksportbedriften utøve salgsoptjonen. Det vil si at bedriften kan selge sine US dollar til 5,80 i stedet for 5,60. Eksportbedriften har på denne måte sikret seg en pris for sine framtidige valutainntekter i US dollar, mot å betale en opsjonspremie. Dersom US dollar i motsatt tilfelle hadde økt til 6,10 \$/NOK, ville ikke den norske bedriften nyttegjørt seg av sin salgsoptjon. Den ville i stedet solgt sine US dollar til spotprisen i markedet, som nå er høyere enn innløsningskursen for kontrakten. I dette tilfellet ville bedriften bare ha tapt opsjonspremien.

2.5.2 Håndtering av markedsrisiko

I forbindelse med denne oppgaven vil markedsrisiko være risikoen for endringer i prisen på vareinnkjøp, og på bedriftens salgsvarer. Siden dette er en studie av eksportbedrifter i Nordland, vil håndteringen av prisrisikoen knyttet til salgsvarer være særlig interessant.

Alle de ulike derivatene vi har gjennomgått ovenfor, vil kunne være aktuelle sikringsinstrumenter for prisrisiko for eksportbedrifter i Nordland. Vi kan anta at en lakseoppdretter vil ha størst fokus på å sikre seg en fremtidig pris på sine salgsvarer, altså prissikring gjennom for eksempel Fish Pool på sin oppdrettsfisk. Motsatt vil en eksportbedrift som tilbyr spesialstålprodukter til eksempelvis offshoresektoren være mer utsatt for prisrisiko på varekjøp gjennom spotprisen på stål, enn salgsprisen på deres spesialprodukter.

2.5.3 Håndtering av valutarisiko

For en eksportør vil håndtering av valutarisiko først og fremst gjelde de fremtidige inntektene den vil få i utenlandsk valuta. Det finnes en rekke metoder som en eksportør kan bruke for å sikre sine valutainntekter. Man har samtidig valget om ikke å foreta seg noe for å sikre bedriften mot kurssvingninger, noe som kan resultere i både en gevinst eller tap ved å veksle på gjeldene dagskurs. En eksportør kan benytte en terminkontrakt av typen forwardkontrakt for å *redusere* usikkerhet knyttet til valuta. (Korsvold, 2000)

Eksportøren kan også bruke pengemarkedssikring. Dette betyr at bedriften låner et beløp i utenlandsk valuta i dag som, inkludert renter, tilsvarer det beløp som man skal motta fra den utenlandske importøren. Samme dag som lånebeløpet mottas fra banken, blir det vekslet til NOK. På denne måten vil man bruke betalingen fra importøren til å tilbakebetale lånet man har, i den samme valutaen som man mottar fra importøren. Denne teknikken vil eliminere all valutarisiko. (Korsvold, 2000)

Eksportbedriften kan også fakturere i NOK, og *unngå* hele valutarisikoen, men det er flere problemer knyttet til den teknikken. For det første er det lite trolig at en relativt liten norsk eksportør kan insistere på fakturering i NOK på det internasjonale markedet. For det andre forsvinner ikke valutarisikoen fordi man benytter NOK-fakturering. Valutarisikoen blir bare skjøvet over på den utenlandske importøren, og dette vil importøren trolig ta seg betalt for. Hvem som til slutt tar ender opp med å ta på seg valutarisikoen, er avhengig av den markedsrett de to partene har. (Korsvold, 2000)

Sist, men ikke minst kan en eksportør benytte opsjonskontrakter som sikringsinstrument. Nærmere bestemt en salgsoption på utenlandsk valuta, slik som vist i eksemplet i delen om derivater ovenfor. Dette gir eksportøren to muligheter. Den kan velge å følge markedet ved ikke å nyttegjøre seg av optionen, og ta full del i en positiv kursutvikling. Samtidig kan han velge å benytte optionen ved en ugunstig valutakursutvikling, og er slik sett sikret en på forhånd avtalt pris for varen.

2.5.4 Håndtering av kredittrisiko

”Kredittrisiko defineres som risikoen for at en kunde eller annen motpart ikke er i stand til å overholde sine forpliktelser i henhold til avtaler og at stilte sikkerheter ikke dekker utestående fordringer” (Kredittilsynet, 2006, s. 7)

For hvert salg på kreditt vil det eksistere enn risiko for at motparten misligholder sine forpliktelser. Vi antar at denne risikoen vil være betydelig for eksportvirksomheter, fordi de salgene som krysser landegrensen som regel vil være større partier med betydelige beløp knyttet til seg. Heldigvis er det flere metoder for å håndtere denne risikoen, og vi vil gå gjennom metodene som vi har funnet mest relevante.

Den første sikringssmetoden er forholdsvis enkel, og tar for seg fortiden til kontraktens motpart. Det dreier seg om kredittsjekk, og bedriften kan be banken sin om å gjøre dette for dem. Bedriftens bank vil da kontakte motpartens bank og spørre om eksempelvis gjennomsnittlig balanse, hvilken bankkreditt tilgang motparten har, og undersøke det generelle ryktet til selskapet. (Brealey et al., 2008) På denne måten kan bedriften danne seg et inntrykk av hvor flink motparten er til å innfri sine forpliktelser, og om det kan være vesentlig risiko knyttet til å handle med dem. Vi kan også nevne at det eksisterer flere selskaper som har spesialisert seg på kredittsjekker, og disse kan også brukes. En kredittsjekk vil i henhold til COSO's rammeverk være med på å redusere risikoen, ved at *sannsynligheten* for mislighold er redusert.

En annen metode for å håndtere kredittrisiko kan være en bankgaranti, eller "letter of credit". En bankgaranti er et bindende løfte fra motpartens bank om å betale et avtalt beløp til kreditor, i henhold til forutsetninger som er gitt i garantiteksten. (1. www.dnbnor.no, 2010) Dette betyr at eksportøren (kreditor) vil forlange en bankgaranti fra importøren i utlandet. Importøren kontakter sin bank og ber om en slik garanti, og viser til denne når handelen skal skje. Det innebærer at eksportøren er garantert betaling, enten fra banken eller importøren, og importøren vil bære ansvaret ovenfor banken. Eksportøren *unngår* dermed risikoen.

Man kan si at banken har overtatt kredittrisikoen som eksportøren stod ovenfor i utgangspunktet, og dette vil selvfølgelig banken ta seg betalt for. Uten å vite noe om omfanget av bruk av bankgaranti, antar vi at det kan hende at importører heller vender seg til andre metoder som ikke er like kostbare. Dette vil kanskje komme fram i våre resultater.

Å kreve forskuddsbetaling fra kunder vil eliminere kredittrisikoen ved at man går utenom og *unngår* risikoen. Ved forskuddsbetaling vil eksportøren få betalingen fra importøren før den sender varene. Siden dette er en metode som fjerner all kredittrisiko, vil vi tro at den er utbredd. Samtidig ser vi at den kan være vanskelig å gjennomføre dersom en importør i utlandet stiller krav til eksportbedriften. Vi tror at denne metoden muligens forekommer mest i trygge og kjente bedriftsrelasjoner, der importøren vet hvilken kvalitet han får, og at varene kommer når de skal.

Kredittforsikringer er en måte å *dele* risikoen med en bank eller et forsikringsselskap. Mange bedrifter har gått over ende som følge av at store utstående fordringer ikke har blitt betalt. Med kredittforsikring kan bedriften sikre seg mot tap på fordringsmassen. Kredittforsikring sikrer salget, bedrer driftsfinansieringen, og skaper trygghet ved salg i nye markeder og til nye kunder. Forsikringen dekker tap dersom kunden går konkurs eller misligholder betingelsene, og det er også mulig å forsikre seg mot insolvens i produksjonstiden og politisk risiko i andre land. (2. www.dnbnor.no 2010)

Man kan også benytte tredjeparter for å *redusere* og *dele* risikoen ved kredittsalg. I innledningen for derivater redegjorde vi for en clearingsentral, som kan benyttes ved derivathandel. Clearingsentralen kan brukes i tilfeller hvor det ikke er standardisert handel med derivater, slik som det eksempelvis er ved forwardkontrakter. Den fungerer som en garantist for betaling og levering, mot at partene har stilt en viss sikkerhet ovenfor sentralen mot mislighold.

En annen metode som involverer tredjepart er factoring. Factoring går ut på at eksportøren (kreditoren) selger sine fordringer til factoringselskapet. Dermed får eksportøren pengene sine før kredittiden er over, og har på denne måten sikret sine inntekter. Factoringselskapet vil imidlertid ta seg betalt, både for å ha tatt på seg risikoen og for administrative kostnader. Det mest vanlige er at factoringselskapet ikke har noe regress ovenfor eksportøren hvis importøren ikke betaler. På denne måten vil factoringselskapet også kunne tjene mer penger på fordringene ved purre- og rentegebyrer. (Brealey et al., 2008)

2.6 Finanskrisen

Finansuro og økonomiske nedgangstider verden over har dominert overskriftene i media de siste årene. Vi kan blant annet vise til ”Finanskrisen rammer Norge hardt”, (www.hengnar.no, 2009) ”70 prosent flere konkurser”, (www.vg.no, 2009) og ”Global resesjon”. (www.dn.no, 2008)

Investeringsbanken Lehman Brothers konkurs 15. september 2008 førte til en fullstendig frys av finansmarkedene, som igjen resulterte i den største resesjonen i verdensøkonomien vi har opplevd siden annen verdenskrig. Aktørene i finansmarkedet avvirket posisjoner over hele linjen, etter hvert som konkurser ledet til en massiv flukt til sikkerhet. Den ekstreme

usikkerheten som preget markedene i fjor vinter, har bedret seg noe, og optimismen og risikoviljen har økt. Men oppgangen er fremdeles skjør og usikkerheten stor sammenlignet med perioden før finanskrisen. (Saltvedt og Knudsen, 2009)

Den enorme usikkerheten finanskrisen frembrakte har endret risikobildet til bedriftene i Norge. Økt usikkerhet om fremtidig inntjening og resultat, gjør at bedrifter nå må ta høyde for langt mer ekstreme prisbevegelser, enn i perioden før finanskrisen. Bedriftenes vilje til å ta risiko har også endret seg som følge av de store uventede prisbevegelsene markedet har vært preget av. (Saltvedt og Knudsen, 2009)

Selv om krisen var på topp høsten 2008 og vinteren 2009, er dens virkninger fortsatt merkbar i skrivende stund, våren 2010. Norske husholdninger har jevnt over ikke merket mye til krisen, men for eksportsektoren har effektene i høyeste grad vært merkbare. For enkelte mer enn andre. Innledningsvis i denne oppgaven viste vi til at nedgangen for eksportnæringen i Nordland har vært større enn for resten av landet. På bakgrunn av dette er det naturlig og interessant å se hvordan innvirkning finansuroen har hatt på risikostyring i eksportnæringen i Nordland.

3 Metode

3.1 Innledning – metodevalg

”Metode tvinger oss til å bruke en oppskrift, gå steg for steg på veien mot tilegnelse av ny viten. Metode fordrer systematisk bruk av kritiske spørsmål for undersøkelse og innsamling av data.” (Jacobsen, 2005, s. 18)

Ordet *metode* kommer av det greske *methodos*, som betyr å følge en bestemt *vei* mot et *mål*. (Johannessen, Kristoffersen, Tufte, 2005) Å kunne svare på hovedproblemstillingen og de underproblemstillingene vi hadde stilt i starten er *målet* for vår oppgave. Vi ønsket å studere risikostyring, og særlig finansiell risiko og bruk av sikringsinstrumenter i tilknytning til dette. Samtidig fant vi det interessant å kartlegge utbredelse i eksponering for og håndtering av slike risikoer, og videre undersøke sammenhengen mellom fenomenene. Med andre ord var vi interessert i å avdekke harde fakta, og finne likheter og forskjeller i populasjonen. En kvantitativ design anså vi som best egnet for å komme en slik forskningstilnærming i møte. Etter vårt syn gir denne tilnærmingen det beste utgangspunkt for innhenting av data og videre analyse og drøfting av funn, i tilknytning til våre problemstillinger. Her startet vår *vei* mot *målet*.

Det neste steget var å definere populasjonen og utvalget i vår undersøkelse. En nærhet til respondentene geografisk anså vi som en fordel. Samtidig utgjorde det en naturlig avgrensning i omfanget av undersøkelsen. Vi kom derfor fram til at bedrifter i Nord-Norge eller Nordland var mest aktuell. Nå måtte vi komme fram til en gruppe som i høy grad var eksponert for denne type risikoer. Vi tenkte umiddelbart på fiskeribransjen, men da en lignende bacheloroppgave var skrevet før ved HHB, slo vi dette fra oss.

Videre tenkte vi på eksporterende produksjonsbedrifter, men så snart at utvalget kunne bli noe begrenset, og med i overkant mange fiskeribedrifter. Eksportbedrifter generelt i Nordland stod da igjen som det mest aktuelle alternativet. Dette ga også muligheter for å sammenligne data mellom bransjer i utvalget. En survey i form av et semistrukturert spørreskjema var den oppskriften som vi antok var mest hensiktsmessig for å studere denne virkeligheten, besvare problemstillingen vår, og avdekke de spørsmål vi hadde stilt oss i forkant av undersøkelsen.

All forståelse er bestemt av en forforståelse. Dette er den forståelse og kunnskap en har tilegnet seg om et tema fra før av gjennom utdanning og erfaring. (Fiva, Fuglseth og Skogen, 2004) Vår forforståelse vil prege de spørsmålene vi stilte, og videre, hvordan vi har tolket og presentert informasjonen som informantene ga oss. Likeledes vil informantenes kunnskap, oppfatninger og erfaringer prege svarene vi fikk og derfor dataene vi innhentet.

Vårt faglige utgangspunkt for studien er i stor grad basert på det vi har lært i snart tre år på økonomistudiet ved HHB. Særlig har profileringskurset – *regnskap og økonomistyring* - lagt grunnlag for vår forforståelse av risikostyring som fagområde. For spørreskjemaet var nettopp vårt faglige utgangspunkt en utfordring. Det er ikke bestandig slik at våre fagbegreper samsvarer med de begreper som brukes i eksportbedriftene. Vi har forsøkt å løse dette ved å forklare de typiske fagbegrepene i kommentarer til de spørsmålene det gjelder, eller tatt med en mer vanlig betegnelse sammen med fagtermen. Samtidig har vi tatt med et spørsmål med åpent svaralternativ der det har vært hensiktsmessig, blant annet ved alle spørsmål knyttet til risikohåndtering. På den måten kan respondentene svare det som passer best for deres situasjon, med mulighet til å komme med utfyllende informasjon. Det er viktig å presisere at disse svarene er blitt utsatt for en selektiv og subjektiv tolkning og vurdering hos oss, før de er behandlet og presentert i oppgaven.

Utvalget i undersøkelsen ble til slutt delt inn i to bransjer. Dette er *fiskeribransjen* og *andre bransjer*. I utgangspunktet skulle denne inndelingen omfatte flere bransjer, som *metallindustri, kjemisk industri, trevare/treforedling* osv. Vi måtte imidlertid slå i fra oss dette da vi fikk resultatene fra surveyen, fordi vi mottok for få svar fra de ulike bransjene, med unntak av fiskeri, til at vi så noen forskningsmessig verdi av å analysere disse bransjene hver for seg. Bedriftene var så få at det ville blitt umulig å si noe om tendenser i utvalget med henblikk på metodelærens krav til reliabilitet og validitet.

3.1.1 Forskningsdesign

Når det skal gjennomføres en undersøkelse, må det gjøres mange overveielser og valg. Det er særlig i en tidlig fase at det må tas stilling til hva og hvem som skal undersøkes, og hvordan undersøkelsen skal gjennomføres. I forskning betegnes dette som design, nærmere bestemt forskningsdesign.

Tidsdimensjonen for vår bacheloroppgave ble naturlig nok utslagsgivende for hvilken type forskingsdesign vi kunne velge. Siden vi hadde rundt et halvt år til rådighet, valgte vi å gjennomføre en kvantitativ tverrsnittsundersøkelse. En tverrsnittsundersøkelse er en rekke undersøkelser som blir gjennomført på ett tidspunkt. Tverrsnittundersøkelser kan gi informasjon om variasjoner og om det er sammenhenger mellom fenomener på ett tidspunkt. Fordi vi bare har data på ett tidspunkt, må vi være forsiktige med å trekke konklusjoner som sier noe om utviklingen over tid. (Johannessen et al., 2005)

Vår tverrsnittsundersøkelse vil kunne gi oss informasjon om risikoeksponeringen til eksportbedrifter i Nordland, og deres eventuelle risikohåndtering på nåværende tidspunkt. Deretter kan vi undersøke om det er variasjoner mellom bransjene, og mellom størrelsene på bedriftene. Andre kjennetegn ved utvalget er også mulig å undersøke, som for eksempel selskapsform og eksportandel.

3.1.2 Populasjon og utvalg

Vår populasjon i oppgaven er eksportbedrifter i Nordland. I begynnelsen av vår arbeidsprosess var tanken at alle eksportbedrifter i Nordland skulle være med i vår spørreundersøkelse, men dette viste seg å være en vanskelig oppgave. Eksportvirksomhet kan være så mangt, og omfatte eksport av varer, tjenester, prosjekter, systemer mm., og omfanget av eksporten kan variere, også i tidsrom. Derfor er det en vanskelig oppgave å gi en oppdatert og fullverdig oversikt med samtlige eksportbedrifter i fylket. Etter en rekke forsøk på å få tak i en komplett oversikt over alle eksportbedrifter i Nordland måtte vi forkaste ideen om å ha populasjonen som vårt utvalg. Vi hadde underveis kontaktet flere interesseorganisasjoner og regionale organer uten å få tilstrekkelig uttelling.

Vi oppdaget tidlig i prosessen at fiskeribedrifter utgjorde en betydelig andel av eksportørene i Nordland. Derfor kontaktet vi Eksportutvalget for fisk, og de var svært behjelpelig. Fra utvalget fikk vi tilsendt en komplett oversikt over sjømateksportører. Fordi det i henhold til *Lov om eksport av fisk* er slik at alle som skal eksportere fisk og fiskeprodukter må være registrert hos Eksportutvalget for fisk, kan vi med sikkerhet si at vi har hele populasjonen med sjømateksportører representert i vår undersøkelse. (www.seafood.no, 2010) I utgangspunktet mottok vi en oversikt på 70 bedrifter. To av disse ble senere utelatt, fordi telefonnummeret

ikke lengre var i bruk. Vi antar at disse ikke lengre er i drift, da vi heller ikke kunne finne oppdatert informasjon på nettet.

Dermed gjenstod det å kartlegge de resterende eksportbedrifter i Nordland. En slik oversikt viste seg å være umulig å oppdrive for oss. Den eneste organisasjonen som hadde slik informasjon var Innovasjon Norge, men de hadde ikke anledning til å gi ut informasjon fra deres kunderegistre. I et siste forsøk for å innhente en oversikt, kontaktet vi Næringsavdelingen ved Fylkeskommunen i Bodø, der ble vi henvist videre til Kunnskapsparken i Bodø. Av dem fikk vi oversendt en oversikt over 29 eksportbedrifter i Nordland, eksklusiv fiskeribedrifter.

Kunnskapsparken i Bodø er ansvarlig for utgivelsen Indeks Nordland som er en årlig publikasjon om status for næringslivet i Nordland. I indeksen finner vi også en egen del om eksportvirksomheter i Nordland. Med dette lagt til grunn forutsetter vi at den oversikten vi har mottatt fra Kunnskapsparken i Bodø representerer en betydelig andel av de resterende eksportbedriftene i Nordland.

Med bakgrunn i dette, vil vi argumentere for at utvalget vårt kan antas å være representativt for eksportnæringen i fylket. Likevel må det sies å være et bekvemmelighetsutvalg, da vi ikke har oversikt over hele populasjonen. Vårt utvalg i dette studentarbeidet vil bestå av 97 eksportbedrifter i Nordland.

3.2 Utforming av spørreskjema

Ved surveys har man få eller ingen muligheter til å hente inn data i etterkant. Det er viktig at man har gjort en grundig gjennomgang av relevant litteratur og forskning på området før man ferdigstiller spørreskjemaet. (Johannessen, et al., 2005) Litteraturstudiet la grunnlaget for vår survey, og det var først når dette var gjennomført at spørreskjemaet ble påbegynt. Det ble gjort en hel del forarbeid før spørreskjemaet var klart til å sendes ut, og dette vil vi omtale i denne delen.

Til å begynne med var vi nødt til å operasjonalisere temaet risikostyring, Arbeidet bestod i å avgrense og dekomponere dette temaet ned til det som var relevant for å kunne svare på problemstillingen vår; å undersøke risikoeksponering og håndtering i eksportbedrifter i

Nordland. Det neste steget i operasjonaliseringsprosessen var utformingen av spørreundersøkelsen.

I utgangspunktet ønsket vi å studere alle risikoer som følger med eksportvirksomhet. I tillegg til økonomisk risiko, omfatter dette også risikoområder som politisk risiko, logistikk og transport, kulturelle forskjeller, force majeure osv. Til å begynne med skrev vi derfor et lengre avsnitt i teoridelen om dette, og spørsmål knyttet til disse risikoområdene ble også tatt med i spørreundersøkelsen. Økonomisk risiko i tilknytning til eksport var vi allerede fra starten ”sikre” på at vi ville undersøke, og marked-, valuta-, og kredittrisiko pekte seg ut som tre områder som særlig eksportbedrifter er eksponert for. Vi kom snart fram til at andre risikoområder enn de rent økonomiske gjorde både undersøkelsen og oppgaven svært omfattende. Etter noe vurdering ble derfor alle andre risikoområder enn valuta-, markeds- og kredittrisiko forkastet.

Det var flere årsaker til at denne avgrensingen ble gjort: For det første ble surveyen for lang og omfattende, og dette kunne medført færre svar. For det andre var det vanskelig å komme fram til faste svaralternativer til spørsmål som omhandlet håndteringsmetoder for noen av disse risikoområdene, som eksempelvis logistikk. Det finnes et ukjent antall forskjellige måter å håndtere denne type risiko på, og få av metodene er standardiserte. Dette kunne gjøre det vanskelig for respondentene å svare, og vanskelig for oss å analysere svarene. Å fokusere utelukkende på finansiell økonomisk risiko i tilknytning til eksportvirksomhet gjorde det lettere å lage faste svaralternativ til spørsmålene som omhandlet risikohåndtering, siden de fleste metodene er standardiserte og universale. Spørreskjemaet ble dermed kortere og mer konkret, og analysen ble lettere og mer oversiktlig. I tillegg gjorde det at spørreskjemaet samt den endelige oppgaven i større grad fulgte en rød tråd i tema og oppbygning.

Nå var hoveddrammene for spørreundersøkelsen lagt, og vi gikk straks i gang med å konstruere spørreskjemaet. En av våre underproblemstillinger omhandler finanskrisa, og dens innvirkning på risikohåndteringen i eksportbedriftene. Vi ønsket å få svar på om finanskrisa hadde påvirket bedriftens arbeid med risikohåndtering. Dette er et eksplorerende spørsmål, og å stille et slikt spørsmål i en spørreundersøkelse lot seg best løse ved å gi rom for et åpent svar, der bedriftslederne selv kunne svare fritt. På den måten kunne vi fange opp tydelige

tendenser på hva de viktigste endringene har vært for bedriftene, uten at vi ledet svaret i noen retning på forhånd.

I forkant stilte vi et ja/nei –spørsmål om respondenten vurderte det dit hen at finanskrisa hadde hatt noen påvirkning på bedriftens risikoarbeid. Dersom hun eller han svarte ”nei” eller ”vet ikke” på dette spørsmålet, fikk personen heller ikke spørsmålet om på hvilke måte finanskrisa hadde påvirket bedriftens risikoarbeid. Det kunne likevel tenkes at en bedrift hadde gjort endringer, men der respondenten ikke visste om disse, eller var endringene bevisst. Imidlertid anså vi dette som den beste løsningen, fordi de respondentene som svarte ja her, mest sannsynlig visste om hvilke endringer som var gjort, på samme måte som at de som svarte nei, og hvor det likevel var gjort endringer, ikke var dette bevisst. Dermed ville vi mest sannsynlig ikke fått noen flere svar selv om alle ble stilt det samme, åpne spørsmålet, og vi risikerte også at svarprosenten hadde gått ned.

Da en lignende survey var gjort ved HHB, benyttet i bacheloroppgaven *”Risikostyring i fiskeribransjen – et studium om eksponering håndtering av markeds-, kreditt- og valutarisiko i store norske fiskeribedrifter”* av Danielsen, Eliassen, Vik (2008), var det naturlig for oss å se til denne i arbeidet med utformingen av spørreundersøkelsen vår. En fordel med å bruke spørsmål fra andre spørreskjemaer er at det gjerne er gjort utprøvinger av skjemaet ved både validitets- og reliabilitetstester. (Johannessen et al., 2005) Samtidig ønsket vi et eget preg på undersøkelsen, samt at spørreskjemaet måtte utformes slik at det ga svar på forskningsspørsmålene våre. (Johannessen et al., 2005) Vi omformulerte derfor de fleste spørsmålene som vi hentet, og la samtidig til flere nye spørsmål som var relevant for vår studie.

En sentral utfordring var å forsikre oss om at om at oppbygning og spørsmålsformulering var oversiktlig, forståelig og hensiktsmessig. I tillegg måtte vi kontrollere at begrepsbruken var korrekt. Å lage gode spørreundersøkelser er en kunst, og man får ingen muligheter til å endre kurs i etterkant. (Johannessen et al., 2005) Vi tok derfor kontakt Bjørn Willy Åmo, som har høy kompetanse innenfor blant annet kvantitativ metodebruk. Her fikk vi god veiledning, og flere råd både i forhold til oppbygging, utforming og spørsmålsformuleringer i undersøkelsen. Vi oppsøkte også fagansvarlig for regnskap og økonomistyringskurset, Einar Torrisen, som hjalp oss med å validere begrepsbruken. Det var viktig å komme fram til begreper som

næringslivsledere forstod, fordi det ikke alltid er slik at fagtermene slik vi har lært de, er i overensstemmelse med begrepene som brukes ute i næringslivet.

Vi vil framholde at selv om vi fikk veiledning, og så til et lignende spørreskjema, la vi selv ned mye arbeid i å bygge opp undersøkelsen fra grunnen av, og formulere spørsmålene og svaralternativene best mulig. Det var først når dette arbeidet var gjort at vi oppsøkte veilederne for å kontrollere og validere begrepene og utformingen av spørreskjemaet. Spørreskjemaet finnes vedlagt i vedlegg 1.

Det viktigste kriteriet for en spørreundersøkelse er at den utformes slik at den gir svar på forskningsspørsmålene. (Johannessen et al., 2005) Det vesentlige arbeidet bestod derfor å finne mest mulig adekvate spørsmål i forhold til problemstillingene. Dette kriteriet ble sammen med hensynet til respondentenes travle hverdag, de tyngste på vektskålen for utformingen av spørreskjemaet. Etter vårt syn var surveyen slik den ble til slutt, mer enn tilstrekkelig til å gjøre analyser og svare på problemstillingene våre.

For kvantitative surveys er det et sentralt kriterium at spørsmålene er entydige, konkrete og lettfattelige for respondentene, og at det ikke er rom for feiltolkninger av spørsmålene. (Johannessen et al., 2005) Det må være samsvar mellom vår oppfatning og respondentens oppfatning av spørsmålene og meningsinnholdet i teksten, hvis ikke blir de innsamlede data og de endelige resultatene misvisende og verdiløse. Vi forkastet mange formuleringer som vi ikke mente var gode nok, til vi tilslutt satt igjen med den formulering som vi mente var best. Samtidig la vi stor vekt på å gi kommentarer til spørsmålene. Alle spørsmål hvor det kunne være rom for misforståelse ble således enten omformulert, eller det ble lagt til en kommentar. Vi nummererte deretter spørsmålene og kommentarene, slik at disse stemte overens.

Noe av den samme framgangsmåten ble benyttet når vi formulerte svaralternativene. Til de spørsmålene hvor vi oppga faste svaralternativer var det viktig å få med alle tenkelige muligheter for svar som kunne være aktuelle for respondenten. Dette gjaldt spesielt for spørsmålene som omhandlet metoder for risikohåndtering. Det er mange måter å håndtere både markeds- valuta- og kredittrisiko på, og vi ønsket å fange opp så mange som mulig. For at ikke svaralternativene kunne mistolkes, ble både fagbegreper og mer konvensjonelle uttrykk

benyttet. På samme måte som til spørsmålsformuleringene, la vi til kommentarer der vi følte at noe måtte utdypes, eller det kunne være rom for mistolkninger.

I tilknytning til hvert av disse håndteringsspørsmålene ble det i forkant stilt spørsmål om bedriften benyttet seg av sikringsinstrumenter for å håndtere risiko. Her fikk respondentene tre svaralternativer; ”ja”, ”nei” og ”vet ikke”. Svarte man ”ja” eller ”vet ikke” ble man sendt til håndteringsspørsmålet. Svarte man nei, hoppet man rett til neste kategori. Dette innebar at hvis man svarte ”nei” på spørsmålet om bedriften benyttet sikringsinstrumenter for å håndtere valutarisiko, ble respondenten sendt videre til kredittrisiko. Av samme årsaker som vi beskrev ovenfor i tilknytning til spørsmålet om finanskrisa og dens innvirkning på bedriftens sikringsarbeid, vurderte vi det slik at dette var den mest fornuftige løsningen. Vi må også til en viss grad forutsette at den som svarer vet om bedriften benytter sikringsmetoder for risikohåndtering.

Grunnen til at respondentene som svarte ”vet ikke” også fikk spørsmål om håndteringer, var at respondenten kunne bli bevisst sikringsmetodene straks hun eller han så de ulike svaralternativene. Siden svaralternativene også var rangeringsspmål, kunne man svare ”ingen eller i meget liten grad” på alle former for håndteringer. Dermed hadde respondenten muligheten til å svare uansett om de benyttet eller ikke benyttet sikringsmetoden.

”Ingen/meget liten grad” var nedre ytterpunkt på en femtrinns skala vi benyttet i tilknytning til alle rangeringsspmål. Det vil si til de fleste spørsmål knyttet til risikoeksponering og -håndtering i bedriften. Skalaen fulgte samme oppbygning gjennom hele surveyen, og avkrysningsvariablene var, fra minst til størst: ”Ingen/i meget liten grad”, ”i liten grad”, ”i middels grad”, ”i stor grad” og ”i meget stor grad”. Antall verdier ble valgt med bakgrunn i metodelitteraturen. Johannessen et al. (2005) framholder at svaralternativene må kunne fange opp nyanser av vurderinger, samtidig som det er viktig at det ikke blir for mange alternativer. Dette kan gjøre det vanskelig å svare, og kompliserer også den videre analysen. Fem verdier anså vi som et passende antall verdier, og en fin balanse mellom nyanser og antall svaralternativer. Å ha minst fem verdier gir mulighet for å gjøre mer omfattende statistiske analyser. (Johannessen et al., 2005) Det var også viktig å ta med alternativet ”vet ikke” som et sjette svaralternativ. Det gjorde det mulig å gjennomføre surveyen for de som var usikker, eller ikke var i stand til å svare på spørsmålet.

Vi ser at et sjette trinn på skalaen kunne vært fordelaktig for analysens del. Å dele opp svaralternativet ”ingen/i meget liten grad” i to ved skråstreken, og gi disse variablene henholdsvis 0 og 1 i verdi i analysen, kunne gitt mer presise svar. Da vi i forkant av utsendelsen drøftet problemstillingen med våre veiledere, var tilbakemeldingen at svaralternativene kunne være slik som de står nå, og at det metodisk og praktisk var en fordel å begrense oss til fem trinn. Årsaken til dette, var at variabelen ”i meget liten grad” har liten eller ingen betydning for hvordan utvalget svarer, når man likevel har verdien ”i liten grad”. Potensielt vil dette bare bidra til å forvirre respondenten. Å utelukke verdien ”i meget liten grad” er dermed et alternativ, men dette igjen vil ødelegge rangeringen sett i forhold til de to øverste trinnene på skalaen. Til slutt ble derfor resonnementet at inndelingen slik som den står nå, var den beste løsningen.

”Vet ikke” ble inkludert som et svaralternativ på flere av de andre spørsmålene i surveyen. Haraldsen (1999), Ringdal (2001); i Johannessen et al. (2005) anbefaler at dette bør være en mulig svarkategori i de tilfeller der det er sannsynlig at respondenten ikke er i stand til å svare på det som det spørres om. Det kunne tenkes at enkelte av respondentene ikke var i stand til å svare på noen av spørsmålene av forskjellige årsaker. For eksempel kunne det dreie seg om personer fra datterselskaper hvor risikostyringen blir styrt fra morselskapet, eller at noen spørsmål for enkelte kunne være vanskelig å forstå, selv om vi bestreb oss til det ytterste for å unngå dette. I det hele tatt er det mange mulige fallgruver. Selv om det ikke var ønskelig med for mange ”vet ikke”-svar, vurderte vi det dit hen at det var bedre at respondenten uansett kunne avgi et svar, enn at den måtte avbryte surveyen underveis. I analysen blir ”vet ikke” behandlet som *missing* i SPSS, og var således ikke inkludert som verdi i skalaen til rangeringsspørsmålene.

Dermed bestod skalaen fortsatt av fem trinn, som vi kunne rangere med tallverdier fra 1 til 5. Verdiene er variabler på intervallnivå, og behandles derfor som kontinuerlige variable. Dette gjorde det mulig å nyttegjøre statistiske verktøy som for eksempel korrelasjonsanalyse i det videre analysearbeidet. Verdiene i de øvrige spørsmålene er variabler på nominal og ordinalnivå, og må derfor behandles som kategoriske variabler. Her blir gjennomsnitt, samt å finne fram til typiske trekk for utvalget det sentrale i dataanalysen.

Vi ble rådet til å inkludere åpne svaralternativ der hvor dette var hensiktsmessig. Ved åpne svaralternativer gis alle respondenter mulighet til å komme med svar etter deres oppfatninger, og det fungerer således som en slags forsikring mot at spørsmålene og svaralternativene kan misforstås, eller at de ikke er relevante for respondenten. I spørsmål knyttet til håndtering av risiko, hvor rangeringsskalaen ble benyttet, ble det lagt til som et ekstra spørsmål i etterkant. Spørsmålsformuleringen fulgte samme oppbygning, og lød: "Hvilke eventuelle andre metoder benyttes for (eksempelvis) valutasikring".

Spørsmålet tok sikte på å avdekke sikringsmetoder som ikke var kjent for oss, eller hvor våre begreper for sikringsmetoder ikke var i overensstemmelse med respondentenes, men det likevel dreide seg om det samme instrumentet. Et åpent svaralternativ ble også benyttet i tilknytning til spørsmålet om finanskrisa, som vi tidligere har redegjort for. I tillegg ble det inkludert innledningsvis i bakgrunnsspørsmålet om bransje, fordi det med høy sannsynlighet eksisterte flere bransjer blant utvalget enn det som ble oppgitt som svaralternativer.

Fritekstsvar må analyseres kvalitativt. Det dreier seg allikevel om små mengder med tekst, og bruken av kvalitative analyseteknikkene blir dermed begrenset. Det sentrale er å tolke svarene, lete etter felles trekk ved teksten, for deretter å sortere svarene i kategorier etter hovedtrekk. (Johannessen et al., 2005) En kombinasjon av kvalitative og kvantitative metoder, *metodetriangulering*, slik som dette, kan stimulere til nye tolkninger og gi en mer helhetlig forklaring av de aktuelle forskningsspørsmålene. (Grønmo, 1996; i Johannessen et al., 2005) Metodetriangulering kan dessuten bidra til å styrke studiens validitet ved at den kan øke sannsynlighet for at forskningen frambringer troverdige resultater. (Guba og Lincoln, 1985; i Johannessen et al., 2005) Kvalitative metoder er også mer egnet for å gå i dybden, og vi har slik sett mulighet til å avdekke momenter som ikke er mulig å avdekke ved hjelp av kun kvantitative spørsmål.

Første del av spørreskjemaet omfatter seks kjennetegnsspørsmål, hvis formål var å innhente relevant informasjon om bedriftenes status og situasjon. Vi ønsket data om bransje, omsetning, antall ansatte, eksportandel, produksjon/videresalg og selskapsstatus. Denne informasjonen ga oss mulighet til både å danne oss et helhetsinntrykk av bedriftene, samt å lete etter forskjeller i utvalget. Å finne fram til forskjeller og likheter danner mye av grunnlaget for den kvantitative dataanalysen. Det gjør det mulig å fange opp tendenser som

kan tyde på at enkelte bedrifter, etter eksempelvis bransje eller omsetning, er mer utsatt for en type risiko enn andre. I en tolkning kan det også inngå som en forklaring på hvorfor en gruppe bedrifter velger å håndtere en type risiko på en bestemt måte, for eksempel ved bruk av en type derivater.

Vårt spørreskjema følger i betydelig grad et *prestrukturert* oppsett, med ferdig oppgitte svaralternativ. Å bruke spørsmål med forhåndsoppgitte svaralternativer gjør det lettere for respondentene å fylle ut skjemaet, og enklere for oss å registrere svarene i SPSS.

(Johannessen et al., 2005) Vi har i tillegg inkludert åpne svaralternativer hvor respondenten selv kan skrive ned svarene til flere spørsmål. Slik sett følger vår survey et *semistrukturert* oppsett med både åpne og oppgitte svaralternativer. Åpne svaralternativer er blant annet velegnet hvis man skal studere et lite kjent fenomen. (Johannessen et al., 2005) Dette fikk betydning for spørsmålet om finanskrisas innvirkning på risikohåndteringen i bedriften. Siden det er et lite kjent fenomen for oss, i tillegg til at det finnes mange mulig svar, var det formålstjenelig med et åpent svaralternativ til dette spørsmålet.

Da undersøkelsen var ferdigstilt, ble det viktig å teste dens validitet og reliabilitet. Ved å teste undersøkelsen er man i større grad sikker på at den fanger opp det fenomenet som den har til hensikt å undersøke. Man ønsker med andre ord å forsikre seg om at resultatene, altså de innsamlede data, er pålitelig og troverdig - *reliabel*, og relevant og gyldig - *valid*. (Halvorsen, 2003). Som nevnt hadde vi på forhånd testet undersøkelsen internt på skolen, og fått god rettleiding. Vi testet nå undersøkelsen eksternt, gjennom å sende den ut til bedriftsledere i to utvalgte bedrifter. Her fikk vi gode tilbakemeldinger; testen var for det meste lett forståelig, og fulgte en oversiktlig oppbygging. Noen begreper var derimot litt uklare, og ble derfor utdypet bedre. Med totalt 21 spørsmål var skjemaet nå klart til utsendelse.

3.3 Elektronisk spørreundersøkelse

I vår forskningsprosess kom det relativt tidlig fram at vi skulle benytte kvantitative metoder med spørreskjema som oppskrift, for å besvare våre forskningsspørsmål. Videre måtte vi ta stilling til hvordan vi skulle gjennomføre spørreundersøkelsen. Valget falt på en elektronisk spørreundersøkelse over internett. Av de alternativene vi vurderte var dette totalt sett den beste løsningen. Det er flere grunner til dette:

En papirskjemaundersøkelse vil både kreve for mye tid og medføre for høye kostnader for to studenter. Ved en papirundersøkelse hadde vi vært nødt til å sende brev til hver av våre respondenter, og vært avhengig av at respondentene sendte brevet i retur. På den måten vil mye tid gå tapt i postgang. Tid som vi ikke har til rådighet. For det andre måtte vi ha betalt porto og prisen for ferdigfrankerte brev, slik at respondentene selv ikke måtte ha betalt noe for å sende dem i retur. Når utvalget vårt er på 97 bedrifter vil disse kostnadene være betydelige. Et annet mulig alternativt er å møte opp personlig hos bedriften med spørreundersøkelsen, men siden utvalget vårt befant seg i hver sin ende av Nordland, ble dette forkastet på et tidlig stadium. En elektronisk spørreundersøkelse over web er kostnadsfri, og en løsning som muliggjør hurtig kommunikasjon mellom oss og våre respondenter. Det gjør det også mulig for oss å holde oss stasjonære ved studiestedet.

I tillegg antar vi at en elektronisk undersøkelse vil gi oss en høyere svarprosent enn den tradisjonelle papirutgaven. Denne antagelsen er tatt med bakgrunn i at det vil være mer effektivt både for oss og respondenten. Respondenten vil motta en e-postinvitasjon med link til undersøkelsen, og ved å klikke seg inn på denne vil han kunne starte undersøkelsen. Ved gjennomføring av undersøkelsen vil respondenten bare behøve å klikke på passende svaralternativer, i stedet for å ta fram penn og papir. Undersøkelsen vil bli direkte rapportert tilbake til oss etter gjennomføring, i stedet for at respondenten må poste det tilbake til oss.

En elektronisk undersøkelse gir også en mulighet for å tilrettelegge spørreskjemaet bedre enn i papirform, slik at det passer den enkelte respondent bedre. Dette vil vi komme tilbake til nedenfor. Argumentasjonen ovenfor virker kanskje ubetydelig, men personer i næringslivet har fra før en travel hverdag. Når vi har sjansen til å gjøre vår forespørsel mer effektiv og tidsbesparende for dem, tror vi at dette vil reflekteres i vår svarprosent. En elektronisk spørreundersøkelse er derfor det rette alternativet både for oss og den moderne verden.

For utformingen av spørreskjemaet benyttet vi Questback; et nettbasert program som Høgskolen i Bodø har lisenser på, slik at studenter kan bruke det i studentarbeider. I Questback laget vi spørreundersøkelsen, la inn respondenter og sendte skjemaet ut. Selve utformingen av spørreskjemaet i Questback la ingen begrensinger for hvordan vi ville at surveyen skulle se ut. Vi fikk blant annet muligheten til å legge inn en funksjon kalt *routing*. Routing gjør det mulig at respondenter som svarer *nei* på et spørsmål, i vårt tilfelle for

eksempel *Bruker bedriften sikringsinstrumenter for å håndtere "de ulike typene" risiko?*, ikke trenger å svare på de resterende spørsmålene knyttet til håndteringen av den spesifikke risikoen. På denne måten vil respondenten slippe å få spørsmål som ikke er aktuelle for hun eller han, og dette vil ikke la seg gjøre med en survey i papirform.

Questback gir oss også mulighet for enkelt å tolke og analysere dataene som vi samler inn. Det er kompatibelt med analyseprogrammet SPSS, og dette innebærer at vi kan overføre resultatene fra spørreundersøkelsen rett inn i programmet, i stedet for å måtte plote data manuelt. SPSS ble brukt som et nyttig hjelpemiddel for å tolke og analysere våre funn.

3.4 Gjennomføring av datainnsamlingen

- respondenter og rekruttering, utsendelse og purring

3.4.1 Respondenter og rekruttering

Innledningsvis i metoddelen redegjorde vi for utvalget vårt i denne undersøkelsen. Etter at utvalget var på plass og utformingen av spørreskjemaet var ferdig, måtte vi rekruttere våre respondenter. Man kan si at våre respondenter er de ulike bedriftene i vårt utvalg, men vi måtte finne personer i disse bedriftene som vi kunne rette vår forespørsel mot. Dermed vil disse personene fungere som representanter for bedriftene. Fordi hun eller han skal svare på vegne av bedriften, kreves det at denne personen har stor kunnskap om bedriften og kunnskap om fagfeltet risikostyring. Dette leder oss videre til et viktig moment i metodelitteraturen som omhandler rekruttering av respondenter:

"Hvis det stilles spørsmål som krever kunnskaper, må vi forutsette at respondenten har muligheter til å svare." (Johannessen et al., 2005, s. 251)

For å forsikre oss at respondentene våre hadde muligheter til å svare på våre spørsmål, sendte vi spørreundersøkelsen til personer i ledelsen i de respektive bedriftene, fortrinnsvis administrerende direktør eller daglig leder. Vi antar at det er slike personer som vil ha størst kunnskap om bedriften, både i form av generell kjennskap til bedriften og dens nøkkeltall, samt kunnskap om eksponeringen og håndteringen av finansiell risiko i bedriften.

Siden spørreundersøkelsen er elektronisk og blir sendt på e-post med link, var den største utfordringen vår å innhente e-postadresser til 97 ledere i eksportbedrifter i Nordland. Dessverre for vår del fant vi ingen bedriftsportaler på internett som hadde muligheten til å kategorisere bedriftene som eksportbedrifter. I etterkant ser vi at vi valgte en vanskelig vei. Det eksisterer mange slike bedriftsportaler på internett som kunne gitt oss det meste av informasjon hvis vi hadde valgt å studere en spesifikk bransje uavhengig av eksport, for eksempel fiskeri, metall eller treforedling.

Vi henvendte oss til slutt til Kunnskapsparken i Bodø og Eksportutvalget for fisk, med forespørsel om å få en oversikt over eksportbedrifter i Nordland med kontaktinformasjon til de eventuelle bedriftene. Det resulterte i at oversiktene vi mottok fra disse organisasjonene inneholdt e-postadresser til mesteparten av bedriftene. Til de bedriftene hvor det manglet kontaktinformasjon, kunne vi benytte bedriftsportaler på internett til å søke dem opp.

Dermed startet ”detektivarbeidet” for oss. Først lette vi opp bedriftene som vi ikke hadde mottatt kontaktinformasjon til. Bedrifter med egen hjemmeside gjorde jobben enkel, da det stod kontaktinformasjon som e-postadresse eller telefonnummer. Ved hjelp av telefonkatalogen ringte vi opp bedriftene som manglet hjemmeside. Vi forklarte hva vi skulle undersøke, og spurte om noen i ledelsen hadde mulighet til å delta. Alle som ble ringt opp var positive til dette.

I den mottatte oversikten var det også mange e-postadresser som var rettet til selskapet, og ikke nødvendigvis mot ledelsen, slik som ”post@bedriften.no” og ”info@bedriften.no”. Adresser som dette ønsket vi å unngå, slik at ikke spørreundersøkelsen havnet hos personer som muligens ikke hadde kunnskaper til å svare korrekt, eller til å svare i det hele tatt. Dermed måtte vi foreta samme prosedyre her, som med bedriftene vi ikke hadde mottatt e-postadresser til.

For å oppsummere vår streben etter e-postadresser, ble noen gitt direkte til oss fra Kunnskapsparken i Bodø og Eksportutvalget for fisk, noen ble funnet på internett og noen ble gitt til oss etter telefonsamtaler. De fleste av disse var rettet til personer høyt i ledelsen. Siden noen gikk til adresser som ”post@bedriften.no” skrev vi i e-postinvitasjonen at undersøkelsen skulle formidles til ledelsen, samtidig som det ikke så unaturlig ut for en leder å motta denne.

3.4.2 Utsendelse

23. mars 2010 ble spørreundersøkelsen aktivert og e-postinvitasjoner utsendt. Questback gjorde det mulig å legge inn alle 97 e-postadresser for så å sende undersøkelsen automatisk ut.

For å få flest mulig bedrifter til å svare, anså vi det som særdeles viktig å ha en god invitasjonstekst i e-posten. Vi forsøkte derfor å formulere denne så bra som mulig. I emnelinjen for e-postinvitasjonen skrev vi rett fram hva e-posten gjaldt; *”Invitasjon til spørreundersøkelse for bacheloroppgave ved Handelshøgskolen i Bodø”*. Bakgrunnen for at vi formulerte oss så klart, var frykten for at e-posten skulle bli tatt for å være såkalt ”søppelpost”, samt at vi ikke ønsket en misvisende emnetekst. Invitasjonen kan beskues i vedlegg 2.

I e-postinvitasjonens tekst presenterte vi oss som studenter ved HHB, og at vi skrev bacheloroppgave om risikostyring i eksportvirksomheter i Nordland. Vi presiserte at bedriftens navn ikke ville bli brukt i oppgaven. Bedriftene ble altså lovet anonymitet. Vi valgte også å nevne hvor mange spørsmål undersøkelsen omfattet og ca. utregnet svartid. På denne måten så bedriftslederen at surveyen ikke var svært omfattende og tidkrevende, noe vi tror er viktig for svarprosenten, spesielt med tanke på lederes travle hverdag. Til slutt tilføyde vi at de som måtte ønske det, kunne kontakte oss for å få tilsendt den ferdige oppgaven. På den måten kunne bedriften få noe igjen for å gjennomføre undersøkelsen.

I løpet av den første uken etter utsendelse mottok vi 22 svar fra forskjellige bedrifter (se figur 3-1). 22 av 97 kunne vi ikke si oss fornøyd med, og tiltak måtte derfor iverksettes for å øke responsen.

3.4.3 Purring

I følge metodelitteraturen er man heldig hvis om lag halvparten av de som har fått tilsendt spørreskjemaet, returnere det etter første utsendelse. (Johannessen et al., 2005) Vi var ikke heldige; bare i overkant av 22 prosent hadde gjennomført spørreundersøkelsen ved første forespørsel.

Johannessen et al. (2005) skriver at etter det har gått 3-4 uker er det vanlig å sende en purring til de som ikke har svart. Ved purring sendes et nytt brev med påminnelse om undersøkelsen. Vi antar at metodelitteraturen i dette tilfellet mener et papirskjema, siden purringen må bli

sendt i *nytt brev*. Fordi vår undersøkelse er elektronisk og går over internett, fant vi det ikke hensiktsmessig å vente med purringen så lenge. Hovedårsaken til at vi valgte å sende ut purringen før det var gått 3-4 uker var, som drøftet ovenfor, den mer effektive bruken av tid som en elektronisk spørreundersøkelse representerer.

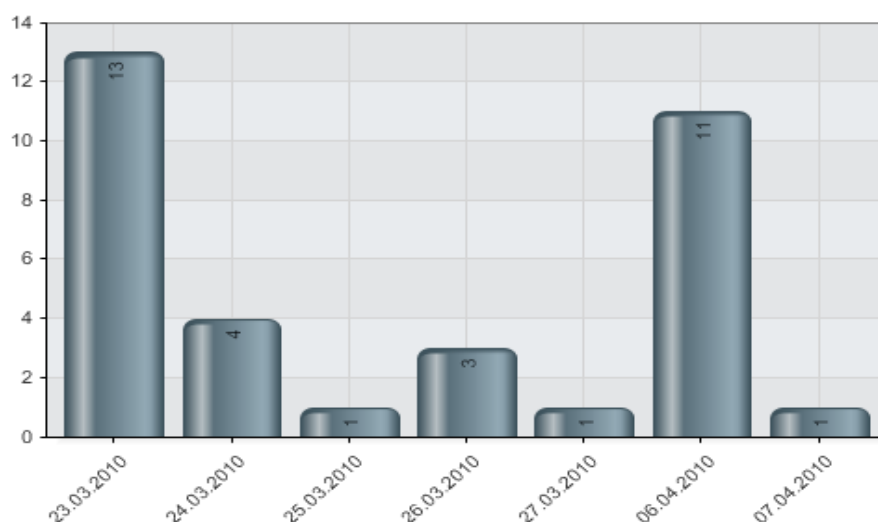
Et annet poeng er at vi antar at bedriftsledere og bedrifter sjekker sine e-poster daglig, siden mye kommunikasjon foregår i dette formatet. Dette betyr at vår første invitasjon mest sannsynlig hadde blitt oppdaget fort. Videre finner vi det naturlig at e-posten enten vil bli åpnet eller slettet på dette tidspunktet. Noen vil muligens åpne den for så å legge den til siden til ledig tidspunkt, mens den resterende parten vil svare på den fortløpende. Figur 3-1 på neste side bidrar til å styrke denne oppfatningen.

På bakgrunn av våre antagelser, sendte vi ut purringen 6. april 2010, to uker etter første utsendelse. Litt sent etter vårt syn, men Påsken 2010 kom i mellom opprinnelig utsendelse og purring. Dette førte til at antall virkedager ble redusert.

Purringen genererte 35 prosent av alle mottatte svar, noe som vi må si oss fornøyd med. Vi kan anta at purringen har fått personer som har lagt undersøkelsen til side og glemt den til å svare. Den kan også ha fått personer som har vært på reise ved opprinnelig utsendelse til å svare. Invitasjonsteksten i seg selv kan også ha bidratt til flere svar. Her uttrykte vi viktigheten av at så mange som mulig deltok, samt at dette var siste mulighet til å svare. Invitasjonsteksten til purringen kan for øvrig sees i vedlegg 3.

Purringen genererte en betydelig andel av våre svar. Det kan bety at det ville vært optimalt med enda en purring, men etter en helhetsvurdering valgte vi å ikke sende ut flere. Årsaken var tiden vi hadde til rådighet, sammen med usikkerheten om hvor god responsen hadde blitt. Vårt arbeid med å kartlegge eksportbedrifter i Nordland hadde tatt for mye av tiden vi hadde til rådighet, og vi var avhengige av en effektiv datainnsamling. Vi kunne ha sendt en ny purring etter noen dager, men hvis vi ikke hadde mottatt ønskelig mengde svar ville disse dagene utsatt vår analyse til ingen nytte.

Vår spørreundersøkelse var tilgjengelig for våre respondenter i perioden 23.3.2010 - 9.4.2010.



Figur 3-1: Antall svar mottatt i perioden undersøkelsen var tilgjengelig.

3.5 Svarprosent

I denne delen vil bekvemmelighetsutvalget vårt bli omtalt som bruttoutvalget, fordi vi klarte å oppdrive e-postadresser til alle i utvalget. Samtlige bedrifter har derfor mottatt spørreundersøkelsen. Bedriftene som har svart på spørreundersøkelsen vil her bli betegnet som nettoutvalget.

Bruttoutvalget vårt bestod av 97 bedrifter. Av disse 97 har 34 bedrifter svart. Nettoutvalget vårt består altså av 34 bedrifter. Dette betyr at svarprosenten vår er cirka 35 prosent, og at vi har et bortfall på cirka 65 prosent. Johannessen et al. (2005) mener det er svært sjeldent at utvalgsundersøkelser gir høy svarprosent, det vil si 80-90 prosent. Det er mer vanlig at 30-40 prosent av respondenten svarer, og som en tommelfingerregel er 50-60 prosent en akseptabel svarprosent.

Med vår svarprosent på 35 prosent befinner vi oss i kategorien *normal*. Før utsendelse, ble vi gjort oppmerksom på at vi ikke måtte regne med en særlig god svarprosent på undersøkelsen. På bakgrunn av dette, sammen med metodelitteraturens anbefalinger, satte vi oss et mål på å få en svarprosent over 30 prosent. Dette klarte vi med god margin, og vi må si oss fornøyd med responsen vi har fått på vår undersøkelse.

Metodelitteraturen påpeker at man må være oppmerksom på at en akseptabel svarprosent (50-60 prosent) representerer et problem dersom man skal generalisere resultatet fra nettoutvalget

til populasjonen. Når vi endte opp i kategorien normal svarprosent, gjør det at vi har et enda større problem med å generalisere resultatene våre. I tillegg har vi et lite utvalg, noe som også har betydning for påliteligheten av slutningene som trekkes vedrørende populasjonen. I kombinasjon med lav svarprosent øker dette sannsynligheten for at respondentene som ikke har svart, ville svart annerledes enn respondentene som har besvart undersøkelsen. (Johannessen et al., 2005) Dermed er det stor usikkerhet knyttet til om resultatene til nettoutvalget også gjelder for populasjonen. Populasjonen er i tillegg ukjent for oss. Dette gjør at usikkerheten knyttet til resultatene fra nettoutvalget gjør seg enda mer fremtredende

Svarprosent er også avhengig av om temaet er interessant for deltagerne i undersøkelsen, samt hvordan man henvender seg til målgruppen. Som drøftet tidligere i oppgaven, forsøkte vi på grunn av temaet i undersøkelsen å nå ledere i bedriftene, og dermed føler vi at vi har innfridd dette kravet. Måten vi henvendte oss til våre respondenter kunne likevel vært bedre. Dette kan vi si med bakgrunn i at alle respondentene som vi kontaktet per telefon, senere svarte på undersøkelsen. Altså lå svarandelen på 100 prosent for bedriftene som vi var i personlig kontakt med før utsendelse. Slik sett kunne vi kanskje fått en betydelig bedre svarprosent ved å kontakte alle respondenter personlig på forhånd av undersøkelsen, men som nevnt tidligere la tiden og kostnadene begrensninger for dette.

3.6 Analyse av datamaterialet

Etter at rådataene var innhentet, var vi nødt til å behandle dette materialet slik at de ga mening, og kunne benyttes som utgangspunkt for drøftelse og konklusjon. Vi måtte finne fram til noen statistiske analysemetoder og mål som kunne gi oss mulighet til å si noe om fordeling av utvalget på de ulike *variabler*. Det var i all hovedsak et tema for den *bivariate* analysen. I en bivariat analyse undersøker man sammenhengen mellom to variabler. Man studerer hvordan utvalget fordeler seg på de ulike *verdiene* ved disse variablene. (Johannessen et al., 2005) Som tidligere nevnt, er variabler i vårt tilfelle de ulike spørsmål i undersøkelsen, og verdiene er de ulike svaralternativene.

Som beskrevet i delen om oppbygging av spørreskjema, fulgte svaralternativene en femtrinns skala til spørsmål om benyttelse av sikringsinstrumenter, samt til spørsmål om grad av risikoeksponering. Disse svaralternativene er derfor å betrakte som kontinuerlige variabler. Når vi i analysen ønsket vi å studere sammenhengen mellom for eksempel risikoeksponering

og bedriftsstørrelse, måtte vi finne adekvate måleteknikker for dette. Vi trengte et mål for samvariasjon; noe som kunne si oss noe om sammenhengen mellom to kontinuerlige variabler.

I metodelitteraturen blir *korrelasjon* ved Pearsons r trukket fram som et mye brukt mål for samvariasjon. Pearsons r er en standardisert koeffisient som varierer mellom -1 og $+1$. Den angir med dette både type samvariasjon, og hvor sterk den er. Med type menes det at en korrelasjon, kan være positiv, negativ eller fraværende. En positiv korrelasjon betyr at respondenter som skårer høyt på den ene variabelen, også skårer høyt på den andre, samt at respondenter som skårer lavt på den ene variabelen, også skårer lavt på den andre. Pearson r lik 1 angir fullstendig positivt samsvar mellom variablene. Ved negativ korrelasjon vil respondenter som skårer høyt på den ene variabelen skåre lavt på den andre, og vice versa. Fullstendig negativ samvariasjon kan påvises dersom Pearsons r er -1 . Dersom Pearsons r er lik 0 vil det være fullstendig fravær av korrelasjon, og det er ingen sammenheng mellom variablene. (Johannessen et al., 2005)

Hva som regnes som sterk samvariasjon varierer. I samfunnsvitenskapelig forskning regnes Pearsons r opp til $0,20$ som en svak samvariasjon, $0,30$ - $0,40$ som relativt sterk og over $0,50$ som meget sterk. Vi tar for oss de to sistnevnte i våre resultater. Det som imidlertid er utslagsgivende for om det kan påvises en sammenheng, er korrelasjonens *signifikansnivå*. Vi må altså teste korrelasjonens gyldighet ved å måle *signifikans*. Signifikansen viser hvor stor sannsynlighet det er for at de resultatene vi finner er korrekte. Signifikansen blir angitt som en p -verdi, og de p -verdiene som representerer liten usikkerhet blir presentert som en- to- og trestjerners signifikansnivå, hvor tre er best og en dårligst.

I vår oppgave vil en signifikans på trestjerners-nivå betyr at p -verdien er mindre enn $0,01$. En p -verdi lik $0,01$ innebærer at det er én prosent sjanse for at vi bruker et resultat som ikke er korrekt. Et tostjerners signifikansnivå er mindre enn $0,05$. I følge metodelitteraturen er et $0,05$ signifikansnivå det høyeste nivået en kan tolerer for at resultatet skal være signifikant. På grunn av at utvalget vårt er lite, og fordi vi ikke kjenner den eksakte populasjonen, har vi innført et enstjerners signifikansnivå som er mindre enn $0,10$. Dette ble gjort etter samtaler med en veileder ved handelshøgskolen. Resultatene knyttet til enstjerners signifikansnivå vil på bakgrunn av dette være noe usikre, men verdt å drøfte.

3.7 Reliabilitet og validitet

I metodelæren er det et sentralt krav for god metodebruk at vi som forskere evaluerer vårt arbeid underveis, og i etterkant av undersøkelsen. Dette bidrar til å sikre den vitenskapelige verdien av forskningen, og styrker undersøkelsens kvalitet. Kvalitet er innenfor kvantitativ forskning knyttet til begrepene *reliabilitet* og *validitet*. (Johannessen et al., 2005) Den innsamlede informasjonen må være pålitelig og troverdig, *reliabel*, og relevant og gyldig, *valid*, for å ha noen forskningsmessig verdi. Med dette menes det at gjennomføring av undersøkelsen blir gjort på en tillitvekkende og troverdig måte og at resultatene kan etterprøves. (Halvorsen, 2003)

I vår forskningsprosess er det dette idealet vi må forfølge. Hvorvidt dette er blitt gjort, er det vi må reflektere over og vurdere i denne evalueringen. I det følgende skal vi derfor reflektere over forskningsprosessen, og evaluere vårt arbeid med henblikk på kravene for reliabilitet og validitet i metodelitteraturen. Mange av forholdene som vi viser til, er behandlet tidligere i metodekapitlet. Derfor vil vi ikke gjennomgå disse i detalj, men konkret drøfte deres innvirkning på reliabilitet og validitet i oppgaven.

3.7.1 Reliabilitet

Reliabilitet er kritisk i kvantitative forskningsopplegg, og er knyttet til undersøkelsens data. Det må reflekteres over hvilke data som brukes, måten de er samlet inn på og hvordan de bearbeides. (Johannessen et al., 2005) Det sentrale er å komme fram til hvordan dette best lar seg gjøre for at undersøkelse skal frambringe troverdige resultater. Med bakgrunn i kravene for reliabilitet, skal vi her drøfte i hvilken grad vi har kommet fram til pålitelige resultater i vår studie.

Mange av spørsmålene i undersøkelsen krever kunnskaper, og da må vi forutsette at respondentene har muligheter til å svare. (Johannessen, et al., 2005). Dette er en utfordring med hensyn til reliabilitet i svarene som blir avgitt. Vi løste dette ved å henvende oss til øverste sjef i bedriften, eller representanter fra øverste ledelsesnivå. Respondentene ble således ikke tilfeldig valgt. En annen utfordring knytter seg til hvor relevant spørsmålene er for respondenten. I surveyen er alle spørsmål enten relatert til bedriften selv, eller til risiko i forbindelse med eksportvirksomhet. Samtlige bedrifter i utvalget vårt er eksportbedrifter, og

er i kontakt med denne type risiko i hverdagen. På bakgrunn av dette tør vi hevde at alle spørsmålene i undersøkelsen er relevante for respondentene. Så lang vi kan se har alle, eller de aller fleste bedriftene, et bevisst forhold til det vi spør om. Dette gjør at påliteligheten til undersøkelsen styrkes. Vi minner på at undersøkelsen finnes vedlagt i vedlegg 1, sist i heftet.

For datainnsamlingen benyttet vi en nettbasert undersøkelse ved bruk av Questback. Dette er et velrenommert program for surveys over nettet. Alle data blir plottet elektronisk i en SPSS-fil, og dermed elimineres sjansen for feilplotting. Til dataanalysen benyttet vi SPSS, som er et anerkjent statistisk analyseprogram. For oss innebar dette at analysen ble utført med den nødvendige bakgrunnskunnskapen om analyseverktøyet, med tanke på at vi har fått opplæring i bruk av programmet. Det betydde dessuten at det var en smal sak å få god veiledning og hjelp hos forskere ved skolen med høy kompetanse innenfor kvantitativ analyse. Til sammen styrker dette troverdigheten av dataanalysene som blir tolket og presentert i oppgaven.

En metode som kan bidra til å styrke undersøkelsens reliabilitet, er å teste den. Johannessen et al. (2005) trekker fram to ulike tester: En mulighet er å gjenta den samme undersøkelsen på samme gruppe på to forskjellige tidspunkt, såkalt ”test-retest-reliabilitet”. Hvis resultatene blir de samme, er dette et uttrykk for høy reliabilitet. En annen måte er å sammenligne hverandres undersøkelser, dersom flere forskere undersøker samme fenomen. Dette betegnes som ”inter-rater-reliabilitet”.

Å teste undersøkelsen anså vi som nærmest umulig med tanke på tid til rådighet, samt av plasshensyn og omfang av oppgaven. I forhold til ”test-retest-reliabilitet” ville det dessuten blitt vanskelig å gjennomføre en ny spørreundersøkelse med det samme utvalget, grunnet at respondentene, som er travle bedriftsledere, trolig har liten tid til overs for nok en gang å svare på undersøkelsen.

Å sammenligne resultatene for å finne ”inter-rater-reliabilitet” er ikke mulig, da det ikke er gjennomført lignende undersøkelser som undersøker det samme utvalget. Det er dog, som tidligere nevnt, skrevet en bacheloroppgave i 2008 ved HHB som omhandler den samme type risiko som vår undersøkelse omfatter. Det gjør det naturligvis mulig å sammenligne resultatene med denne undersøkelsen. Spørsmålet er likevel hvor hensiktsmessig dette er, både med hensyn til forskjeller i utvalget, og med hensyn til omfang av oppgaven vår. Denne

undersøkelsen har vi allikevel sett til i oppbygningen av spørreskjema. Etter hva vi kan lese av metodedelen i deres oppgave, har spørreskjemaet, i likhet med vårt, vært igjennom en omfattende evaluering før den ble sendt ut. I Johannessen et al., (2005) trekkes dette fram som en god måte å styrke reliabilitet og validitet i datainnsamlingen, og med bakgrunn i dette mener vi at det bidrar til å styrke reliabiliteten av data som er innhentet i vår undersøkelse.

3.7.2 Validitet

Validitet er knyttet til hvor godt data representerer det fenomenet som skal undersøkes. Med andre ord dreier det seg om hvorvidt en metode undersøker det den har til hensikt å undersøke. (Johansen et al., 2005) Metodelitteraturen deler gjerne begrepet validitet inn i begrepsvaliditet, intern validitet og ytre validitet i kvantitativ forskning. Denne oppdelingen vil også vi følge, når vi i det følgende redegjør for vår studies validitet.

Begrepsvaliditet

Begrepsvaliditet knytter seg til operasjonaliseringen av en undersøkelse. Det dreier seg om i hvilken grad det er samsvar mellom de operasjonaliserte indikatorer – *variabler* – og det generelle fenomenet som undersøkes. (Johannessen et al., 2005) Sagt med andre ord; i hvilken grad våre spørsmål og svaralternativ i spørreskjemaet, fanger opp det fenomenet som vår studie har til hensikt å undersøke på en troverdig og objektiv måte.

I første omgang innebar dette at vi måtte velge en hensiktsmessig metode for innhenting av informasjon som kunne gi troverdige svar på vår hovedproblemstilling. Senere måtte vi sørge for at surveyens spørsmål og oppbygging ble av en slik art at den fanget opp data som ligger så nært opp til virkeligheten som mulig. Vi la ned mye arbeid i utformingen av spørreskjemaet i forkant av utsendelsen, blant annet i litteraturstudiet, og ved å validere begrepsbruken, spørsmålsformulering og svaralternativer med veiledere ved høyskolen, samt teste surveyen på ledere i næringslivet. På bakgrunn av denne kvalitetssikringen føler vi oss trygge på at undersøkelsen i høy grad har gitt oss valide resultater.

Vi vil spesielt trekke fram utformingen av svaralternativer. Svaralternativet *vet ikke* ble inkludert til mange av spørsmålene, og dette minimerer sjansen for at respondenten ”gjetter” på svaralternativene i tilfelle han eller hun er usikker. Samtidig fører dette til at respondenten kan svare uansett, noe som reduserer konsekvensene av feiltolkning av spørsmål og

svaralternativer. Til de spørsmål hvor det var naturlig, inkluderte vi av samme årsaker svaralternativet *annet, spesifiser her:* med påfølgende tekstboks for fritekst. Dette gir også respondenten mulighet til å svare, dersom de standardiserte svaralternativene ikke dekker hans eller hennes svar. De åpne spørsmålene førte til en kombinasjon av kvalitative og kvantitative spørsmål, og kan betegnes som metodetriangulering. I metodelitteraturen trekkes dette fram som en teknikk som kan bidra til å øke sannsynligheten for at forskningen frambringer troverdige resultater. (Guba og Lincoln, 1985; i Johannessen et al., 2005)

Intern validitet

Utgangspunktet for intern validitet i kvantitative undersøkelser er ønsket om å finne årsakssammenhenger. Dette omtales gjerne som kausalitet, og oppstår når det kan påvises at en hendelse fører til at en annen hendelse inntreffer, eventuelt at den viker inn på hvordan den andre hendelsen arter seg. (Johannessen et al., 2005) Med andre ord holder det ikke å vise til sterkt samsvar mellom to variabler. Man må også kunne forklare denne, ved å vise til hvordan en eller flere årsaksvariabler påvirker en effektvariabel.

En slik sammenheng kan finnes ved å gjøre en multivariat analyse med flere uavhengige forklaringsvariabler, og en avhengig variabel. En ofte brukt teknikk er regresjonsanalysen, som vil kunne påvise slike sammenhenger i forskjellig grad. Analysen krever et godt utvalg av mulige uavhengige forklaringsvariabler. (Johannessen et al., 2005) I vårt tilfelle har vi ikke et tilstrekkelig antall slike variabler, og sammen med begrenset plass og tid til rådighet, gjør dette at vi ikke har mulighet til å gjennomføre en regresjonsanalyse med tallmaterialet i vår oppgave. Den interne validiteten er derfor ikke videre sterk i vår oppgave.

Ytre validitet

Ytre validitet er et spørsmål om generalisering fra utvalg til populasjon. Hvis ikke dette er mulig i noen grad, gir forskningen heller ingen verdi for omverdenen. Det avgjørende for å kunne generalisere funnene til populasjonen, er først og fremst knyttet til i hvilken grad utvalget er representativt for populasjonen, samt svarprosent og bortfall av respondenter. (Johannessen et al., 2005) Med vår studie ønsket vi å si noe om typiske trekk ved eksportbedrifter i Nordland fylke i forhold til eksponering for, og håndtering av markedsvaluta- og kredittrisiko. Hvorvidt vi lykkes med dette skal vi redegjøre for her.

For å kunne tale om et representativt utvalg, kreves det at man kjenner til alle individer i populasjonen. I vår undersøkelse klarte vi ikke å skaffe oss den fulle oversikt over alle eksportbedrifter i Nordland, selv etter store bestrebelser. I forhold til fiskeribedrifter har vi likevel klart å skaffe oss informasjon om alle eksporterende virksomheter gjennom bransjeorganisasjonen *Eksportutvalget for fisk*, og har således et representativt utvalg her. Utvalget av eksportbedrifter i øvrige bransjer knytter det seg noe mer usikkerhet til. Det er likevel grunn til å tro at dette ikke ligger langt i fra populasjonen, med tanke på at den er blitt gitt oss av Kunnskapsparken i Bodø. Denne oversikten er bakgrunnen for deres årlige publikasjon om status for blant annet eksportnæringen i fylket. Med bakgrunn i dette vil vi argumentere for at vårt utvalg kan antas å være representativt for eksportnæringen i fylket, selv om det må sies å være et bekvemmelighetsutvalg.

Av totalt 97 respondenter, mottok vi 34 svar, noe som ga oss en svarprosent på 36,1, som er for lav til at man kan generalisere svarene til populasjonen. Svarprosenten for bedrifter i øvrige bransjer ligger tett opp mot 40 prosent. Et viktig poeng, fordi det er usikkerhet knyttet til denne delen av utvalget. Vi lyktes med å framskaffe kontaktinformasjon til samtlige respondenter, og har derfor ingen bortfall i bruttoutvalget.

En *bortfallsanalyse* vil bidra til å styrke validiteten. I denne analysen kartlegges eventuelle avvik i utvalget på bakgrunn av kjennetegnvariabler som for eksempel bransje, omsetning eller ansatte i forhold til populasjonen. Kravet til en bortfallsanalyse er at man må kunne sammenligne utvalget med populasjonen på enkelte sentrale variabler, og da må man også kjenne til populasjonen i sin helhet. (Johannessen et al., 2005) Fordi vi ikke har den fulle oversikt over alle eksportører i fylket, kan vi heller ikke gjennomføre en bortfallsanalyse. Når dette ikke lar seg gjøre, har det naturligvis en negativ innvirkning på studiens ytre validitet.

Slik vi vurderer det, kan vi ikke påberope oss høy ytre validitet, verken med hensyn til utvalget og den manglende muligheten for bortfallsanalyse, eller i forhold til svarprosent. Kan vi dermed, med henblikk på avsnittende ovenfor, generalisere resultatet til populasjonen? Svaret blir nok et klart nei.

Neste spørsmål blir da om vår forskning derfor er verdiløs? Her vil vi også svare nei. Selv om det ikke er mulig å generalisere, har vi argumentert for at bruttoutvalget vårt på mange måter

kan antas å ligge nært opp til populasjonen. Totalt sett er heller ikke svarprosenten så lav at det ikke er mulig å si noe om tendenser i populasjonen. Med bakgrunn i denne drøftelsen, mener vi at vår ytre validitet er tilstrekkelig til at vi med våre resultater kan si noe om tendenser for eksportbedriftene i fylket. Dette vil også være utgangspunktet for konklusjonen til slutt, og fokuset i den videre analysen og tolkningen av resultatene.

4 Resultater

4.1 Innledning

I dette kapittelet vil vi vise til relevante resultater i vår undersøkelse ved bruk av analytiske verktøy i SPSS. Resultatene vil videre bli drøftet i neste kapittel. For å unngå flerfoldige sider med utskrifter fra SPSS har vi forsøkt å ta med de som er mest vesentlig, samt vise flere resultater i samme tabell. Mange av tabellene er deskriptive, og tar for seg gjennomsnittet i utvalget. På bakgrunn av dette vil vi minne på vår skala:

1. Ingen/meget liten grad
2. I liten grad
3. I middels grad
4. I stor grad
5. I meget stor grad

Vi vil også minne om at antall deltagere er 34, $N = 34$, men fordi vi har behandlet ”vet ikke”-svar som *missing* i SPSS, vil antall respondenter variere i de forskjellige tabellene ut fra hvor mange som har svart *vet ikke*.

Flere av våre korrelasjonsanalyser vil ta utgangspunkt i det vi velger å kalle *kjennetegnvariabler* for utvalget. Disse er *omsetning 2009*, *andel eksport 2009* og *antall årsverk 2009*. Vi minner samtidig om vår todelte bransjefordeling, representert ved *fiskeribransjen* og *bedrifter i andre bransjer*.

Her vil vi presentere den gjennomsnittlige fordelingen av utvalget og bransjene på de ulike kjennetegnsvariablene:

- Gjennomsnittlig omsetning totalt: 270 mill NOK
- Gjennomsnittlig omsetning fiskeribransjen: 144 mill NOK
- Gjennomsnittlig omsetning andre bransjer: 502 mill NOK

- Gjennomsnittlig eksportandel totalt: 63 prosent
- Gjennomsnittlig eksportandel fiskeribransjen: 68 prosent
- Gjennomsnittlig eksportandel andre bransjer: 54 prosent
- Gjennomsnittlig antall årsverk totalt: 63
- Gjennomsnittlig antall årsverk fiskeribransjen: 32
- Gjennomsnittlig antall årsverk andre bransjer: 118

For å lette avlesningen av våre korrelasjonsanalyser har vi lagt til fargekoder der vi finner signifikante resultater:

- Trestjernes signifikansnivå: Grønn
- Tostjernes signifikansnivå: Gul
- Enstjernes signifikansnivå: Rød

Deretter har vi kommentert hvor sterk disse korrelasjonene er i samsvar med Pearsons r.

4.2 Markedsrisiko

4.2.1 Eksponering

Tabell 4-1 viser i hvilken grad respondentene i gjennomsnitt føler seg eksponert for prisrisiko på salgsvarer og prisrisiko på vareinnkjøp. Vi ser at prisrisiko på salgsvarer ligger på 3,48, mens prisrisiko ligger på 3,09. Dermed viser det seg at respondentene i gjennomsnitt er litt mer eksponert for prisrisiko på salgsvarer enn på vareinnkjøp.

Ved å sammenligne gjennomsnittet for alle respondenter mot gjennomsnittet for bransjene, kan vi undersøke om bedriftene i den ene bransjen føler seg mer eller mindre utsatt for prisrisiko på salgsvarer, samt prisrisiko på varekjøp, enn bedriftene i den andre. Her ser vi at fiskeribransjen ligger på 3,33 for prisrisiko på salgsvare og 2,67 for prisrisiko på vareinnkjøp. For andre bransjer ligger gjennomsnittet på 3,75 for prisrisiko på salgsvarer, og 3,83 for prisrisiko på vareinnkjøp. Dette betyr at bedrifter i andre bransjer anser seg som mer eksponert for markedsrisiko enn fiskeribransjen, særlig på prisrisiko på vareinnkjøp.

Tabell 4-1: Gjennomsnittlig eksponering for markedsrisiko, bransjer og totalt

Bransje		Prisrisiko på salgsvare	Prisrisiko på vareinnkjøp
Fiskeribransjen	Mean	3,33	2,67
	N	21	21
	Std. Deviation	1,390	1,354
Andre bransjer	Mean	3,75	3,83
	N	12	12
	Std. Deviation	1,357	1,193
Total	Mean	3,48	3,09
	N	33	33
	Std. Deviation	1,372	1,400

Korrelasjon mellom eksponering og kjennetegnvariabler

I tabellen nedenfor undersøker vi ved hjelp av en korrelasjonsanalyse om det er sammenhenger mellom eksponeringen av markedsrisiko og kjennetegnvariablene våre. Her ser vi at det er relativt sterk samvariasjon på tustjernes nivå mellom prisrisiko på salgsvare og antall årsverk. Det er også flere relativt sterke sammenhenger på enstjernes-nivå: Mellom prisrisiko på vareinnkjøp og prisrisiko på salgsvare, og mellom omsetning og prisrisiko på salgsvare. Det er ingen sammenhenger som representerer en meget sterk samvariasjon.

Tabell 4-2: Korrelasjon, eksponering og kjennetegnvariabler, markedsrisiko

		7: Prisrisiko på salgsvare	7: Prisrisiko på vareinnkjøp (varer som inngår i bedriftens produksjon)
Prisrisiko på salgsvare	Pearson Correlation	1	,336(*)
	Sig. (2-tailed)		,060
	N	33	32
Prisrisiko på vareinnkjøp	Pearson Correlation	,336(*)	1
	Sig. (2-tailed)	,060	
	N	32	33
Omsetning 2009	Pearson Correlation	,313(*)	,227
	Sig. (2-tailed)	,076	,205
	N	33	33
Andel eksport 2009	Pearson Correlation	-,089	,070
	Sig. (2-tailed)	,620	,697
	N	33	33
Antall årsverk 2009	Pearson Correlation	,363(**)	,262
	Sig. (2-tailed)	,038	,141
	N	33	33

** Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

* Correlation is significant at the 0.10 level (2-tailed).

4.2.2 Håndtering

I tabell 4-3 ser vi at 21 av 33 respondenter bruker sikringsinstrumenter for å håndtere markedsrisiko. Dette tilsvarer omentrent 64 prosent av utvalget. Vi ser også at denne andelen gjelder både for fiskeri- og andre bransjer. Dermed skiller ikke bransjene seg fra hverandre her.

Tabell 4-3: Håndtering av markedsrisiko, bransjer og totalt

		Bruker bedriften sikringsinstrumenter for å håndtere markedsrisiko?		
		Ja	Nei	Total
Bransje	Fiskeribransjen	14	8	22
	Andre bransjer	7	4	11
Total		21	12	33

Håndteringsmetoder for prisrisiko på salgsvarer

I sammenhengende tabell under framgår det at av de 21 som bruker sikringsinstrumenter, er det *forwardkontrakter* som er gjennomsnittlig mest utbredt med 2,65 for utvalget. Dette gjør seg også gjeldene for de to bransjene, men andre bransjer bruker disse mer enn fiskeribransjen, 3,822 mot 2,1429.

Tabell 4-4: Gjennomsnittlig bruk av håndteringsmetoder, salgsvarer, bransjer og totalt

Bransje		Forwardkontrakter	Futurekontrakter	Opsjoner	Andre
Fiskeribransjen	Mean	2,1429	1,3571	1,1429	2,0000
	N	14	14	14	14
	Std. Deviation	1,29241	,63332	,53452	1,35873
Andre bransjer	Mean	3,8333	1,7500	1,5000	1,8000
	N	6	4	6	5
	Std. Deviation	1,60208	,95743	,83666	1,09545
Total	Mean	2,6500	1,4444	1,2500	1,9474
	N	20	18	20	19
	Std. Deviation	1,56525	,70479	,63867	1,26814

Korrelasjon mellom håndtering av prisrisiko på salgsvarer og eksponering

Her vil vi igjen ta for oss sammenhengen mellom variabler. Ved hjelp av en korrelasjonsanalyse ser vi av tabell 4-5 at det er en meget sterk samvariasjon på trestjernersnivå mellom forwardkontrakter og prisrisiko på salgsvarer. For øvrig ser vi også at det er

relativ sterk samvariasjon på tostjerners-nivå mellom sikringsinstrumentene forward - og futurekontrakter, og på enstjernes-nivå mellom opsjoner og futurekontrakter.

Tabell 4-5: Korrelasjon, håndtering og eksponering, prissisiko på salgsvare

		Prissisiko på salgsvare	Forward kontrakter	Future kontrakter	Opsjoner	Andre
Prissisiko på salgsvare	Pearson Correlation	1	,564(***)	,356	-,142	-,140
	Sig. (2-tailed)		,010	,147	,551	,567
	N	33	20	18	20	19
Forwardkontrakter	Pearson Correlation	,564(***)	1	,487(**)	,092	-,218
	Sig. (2-tailed)	,010		,041	,699	,371
	N	20	20	18	20	19
Futurekontrakter	Pearson Correlation	,356	,487(**)	1	,433(*)	,260
	Sig. (2-tailed)	,147	,041		,073	,297
	N	18	18	18	18	18
Opsjoner	Pearson Correlation	-,142	,092	,433(*)	1	,353
	Sig. (2-tailed)	,551	,699	,073		,138
	N	20	20	18	20	19
Andre	Pearson Correlation	-,140	-,218	,260	,353	1
	Sig. (2-tailed)	,567	,371	,297	,138	
	N	19	19	18	19	19

*** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

** Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

* Correlation is significant at the 0,10 level (2-tailed).

Korrelasjon mellom håndtering av prissisiko på salgsvare og kjennetegnvariabler

Ved hjelp av tabellen 4-6 på neste side kan vi fastslå at det er et meget sterk negativ sammenfall mellom forwardkontrakter og andel eksport på trestjerners-nivå, og mellom futurekontrakter og andel eksport på tostjerners-nivå. Et negativt sammenfall betyr at hvis man skårer høyt på den ene variabelen skårer man lavt på den andre, og omvendt. Det er også en relativ sterk sammenheng mellom omsetning og futurekontrakter/opsjoner på enstjernes-nivå.

Tabell 4-6: Korrelasjon, håndtering og kjennetegnvariabler, prissisiko på salgsvarer

		Forward kontrakter	Future kontrakter	Opsjoner	Andre
Omsetning 2009	Pearson Correlation	,192	,443(*)	,433(*)	-,133
	Sig. (2-tailed)	,418	,066	,057	,587
	N	20	18	20	19
Andel eksport 2009	Pearson Correlation	-,571(***)	-,585(**)	,124	,030
	Sig. (2-tailed)	,009	,011	,602	,904
	N	20	18	20	19
Antall årsverk 2009	Pearson Correlation	,116	,389	,336	-,125
	Sig. (2-tailed)	,627	,110	,148	,609
	N	20	18	20	19

*** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

** Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

* Correlation is significant at the 0,10 level (2-tailed).

Håndteringsmetoder for prissisiko på vareinnkjøp

Av de 21 respondentene som håndterte markedsrisiko, fordeler gjennomsnittet for håndtering av prissisiko på vareinnkjøp på samtlige sikringsinstrumenter seg mellom *ingen/i meget liten grad* og *i liten grad* i følge tabell 4-7. I forhold til bransjene er det eneste betydelige avviket at andre bransjer bruker forwardkontrakter i *middels grad*.

Tabell 4-7: Gjennomsnittlig bruk av håndteringsmetoder, vareinnkjøp, bransjer og totalt

Bransje		Forwardkontrakter	Futurekontrakter	Opsjoner	Andre
Fiskeribransjen	Mean	1,4286	1,0714	1,1429	1,2857
	N	14	14	14	14
	Std. Deviation	,93761	,26726	,53452	,82542
Andre bransjer	Mean	3,0000	1,7500	1,5000	1,8000
	N	6	4	6	5
	Std. Deviation	1,67332	,95743	,83666	1,09545
Total	Mean	1,9000	1,2222	1,2500	1,4211
	N	20	18	20	19
	Std. Deviation	1,37267	,54832	,63867	,90159

Korrelasjon mellom håndtering av prissisiko på vareinnkjøp og eksponering

Det er en meget sterk korrelasjon mellom forwardkontrakter og prissisiko på vareinnkjøp på tostjerners-nivå, som lest av tabell 4-8 under. Det er også en meget sterk sammenheng mellom futurekontrakter og forwardkontrakter, og mellom futurekontrakter og opsjoner. Begge disse befinner seg på et tostjerners signifikansnivå.

Tabell 4-8: Korrelasjon, håndtering og eksponering, prissisiko på vareinnkjøp

		Prissisiko på vareinnkjøp	Forward kontrakter	Future kontrakter	Opsjoner	Andre
Prissisiko på vareinnkjøp	Pearson Correlation	1	,507(**)	,197	,071	,131
	Sig. (2-tailed)		,023	,434	,768	,593
	N	33	20	18	20	19
Forwardkontrakter	Pearson Correlation	,507(**)	1	,741(***)	,330	,219
	Sig. (2-tailed)	,023		,000	,155	,367
	N	20	20	18	20	19
Futurekontrakter	Pearson Correlation	,197	,741(***)	1	,695(***)	,608(***)
	Sig. (2-tailed)	,434	,000		,001	,007
	N	18	18	18	18	18
Opsjoner	Pearson Correlation	,071	,330	,695(***)	1	,556(**)
	Sig. (2-tailed)	,768	,155	,001		,013
	N	20	20	18	20	19
Andre	Pearson Correlation	,131	,219	,608(***)	,556(**)	1
	Sig. (2-tailed)	,593	,367	,007	,013	
	N	19	19	18	19	19

*** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

** Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Korrelasjon mellom håndtering av prissisiko på vareinnkjøp og kjennetegnvariabler

Vi ser av tabell 4-9 at det er en relativ sterk sammenheng mellom omsetning og opsjoner på et enstjerners signifikansnivå.

Tabell 4-9: Korrelasjon, håndtering og kjennetegnvariabler, prissisiko på vareinnkjøp

		Forwardko ntrakter	Futurekont rakter	Opsjoner	Andre
Omsetning 2009	Pearson Correlation	,284	-,179	,433(*)	-,130
	Sig. (2-tailed)	,224	,477	,057	,595
	N	20	18	20	19
Andel eksport 2009	Pearson Correlation	-,059	-,304	,124	,037
	Sig. (2-tailed)	,806	,220	,602	,881
	N	20	18	20	19
Antall årsverk 2009	Pearson Correlation	,226	-,037	,336	,015
	Sig. (2-tailed)	,337	,884	,148	,951
	N	20	18	20	19

* Correlation is significant at the 0,10 level (2-tailed).

4.2.3 Resultater fra andre metoder

Etter å ha gjennomgått svarene vi mottok i fritekst angående andre metoder for håndtering av markedsrisiko, fant vi ingen svar som ikke allerede er dekket av de oppgitte svaralternativene for sikringsinstrumenter. Flere av svarene vi mottok gjaldt valuta- og kredittrisiko. Under viser vi til de ulike andre sikringsmetodene (kodet) og antall, gitt i åpent svar.

<u>Sikringsmetode:</u>	<u>Antall svar:</u>
Fastpriskontrakter	3
Valutasikring	4
Bankgaranti	3
Kredittforsikring	1
Kontantbetaling	1

4.3 Valutarisiko

4.3.1 Eksponering

Av tabell 4-10 ser vi at utvalget i gjennomsnitt anser seg i mellom *i middels grad* og *i stor grad* utsatt for valutarisiko knyttet til salg til utlandet, mens de anser seg som i mellom *ingen/i meget liten grad* og *liten grad* utsatt for valutarisiko knyttet til lån i utenlandsk valuta.

Bransjene fordeler seg likt, bortsett fra at respondentene i *andre bransjer* anser seg som i mellom *i liten grad* og *i middels grad* utsatt for valutarisiko på lån i utenlandsk valuta.

Tabell 4-10: Gjennomsnittlig eksponering for valutarisiko, bransjer og totalt

Bransje		Salg til utlandet	Lån i utenlandsk valuta
Fiskeribransjen	Mean	3,59	1,29
	N	22	21
	Std. Deviation	1,141	,784
Andre bransjer	Mean	3,33	2,27
	N	12	11
	Std. Deviation	1,497	1,618
Total	Mean	3,50	1,63
	N	34	32
	Std. Deviation	1,261	1,212

Korrelasjon mellom eksponering og kjennetegnvariabler

For å finne eventuelle sammenhenger mellom eksponering av valutarisiko og kjennetegnvariablene våre, utførte vi en korrelasjonsanalyse. Se resultater i tabell 4-11. På forhånd antok vi at det ville være naturlig om andel eksport hadde en sammenheng med eksponeringen ved salg til utlandet, og dette stemte. Det foreligger også en relativ sterk samvariasjon på trestjerners-nivå mellom lån i utenlandsk valuta og antall årsverk.

Tabell 4-11: Korrelasjon, eksponering og kjennetegnvariabler, valutarisiko

		Salg til utlandet	Lån i utenlandsk valuta
Salg til utlandet	Pearson Correlation	1	,244
	Sig. (2-tailed)		,179
	N	34	32
Lån i utenlandsk valuta	Pearson Correlation	,244	1
	Sig. (2-tailed)	,179	
	N	32	32
Omsetning 2009	Pearson Correlation	,139	,276
	Sig. (2-tailed)	,431	,127
	N	34	32
Andel eksport 2009	Pearson Correlation	,402(**)	,298
	Sig. (2-tailed)	,018	,098
	N	34	32
Antall årsverk 2009	Pearson Correlation	,088	,495(***)
	Sig. (2-tailed)	,621	,004
	N	34	32

*** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

** Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

4.3.2 Håndtering

I tabell 4-12 har vi kartlagt hvor mange av respondentene som bruker sikringsinstrumenter for å håndtere valutarisiko. 68 prosent av respondentene gjør dette, mens 72 prosent av respondentene for fiskeribedriftene og 58 prosent av respondentene i andre bransjer benytter sikringsinstrumenter.

Tabell 4-12: Håndtering av valutarisiko, bransjer og totalt

		Bruker bedriften sikringsinstrumenter for å håndtere valutarisiko?		Total
		Ja	Nei	Ja
Bransje	Fiskeribransjen	16	6	22
	Andre bransjer	7	5	12
Total		23	11	34

Håndteringsmetoder

Av de 23 respondentene som bruker sikringsinstrumenter er det terminkontrakter som er mest brukt, 3,45, og fakturering i hjemlig valuta som er nest mest brukt, 2,52, jf. tabell 4-13. De to bransjene fordeler seg tilnærmet likt på håndteringsmetodene bortsett fra at *andre bransjer* bruker pengemarkedssikring i mye større grad enn *fiskeribedrifter*, hhv. 3,25 mot 1,44.

Tabell 4-13: Gjennomsnittlig bruk av håndteringsmetoder, valutarisiko, bransjer og totalt

Bransje		Terminkontrakter	Opsjonskontrakter	Pengemarkeds sikring*	Fakturering i hjemlig valuta	Andre metoder
Fiskeribransjen	Mean	3,38	1,06	1,44	2,63	1,00
	N	16	16	16	16	16
	Std. Deviation	1,500	,250	,964	1,628	,000
Andre bransjer	Mean	3,67	1,25	3,25	2,29	1,80
	N	6	4	4	7	5
	Std. Deviation	1,033	,500	2,062	1,113	,837
Total	Mean	3,45	1,10	1,80	2,52	1,19
	N	22	20	20	23	21
	Std. Deviation	1,371	,308	1,399	1,473	,512

Korrelasjon mellom eksponering og håndtering

I tabell 4-14 ser vi at det er en relativ sterkt negativ korrelasjon på tostjerners-nivå mellom fakturering i hjemlig valuta og lån i utenlandsk valuta. Det er også en relativ sterk sammenheng mellom andre metoder og opsjonskontrakter på tostjerners-nivå. Vi ser i tillegg at det er flere relative sterke korrelasjoner på enstjerners-nivå, både positive og negative.

Tabell 4-14: Korrelasjon, eksponering og håndtering, valutarisiko

		Salg til utlandet	Lån i utenlandsk valuta	Termin kontrakter	Opsjons kontrakter	Penge markeds sikring	Fakturering i hjemlig valuta	Andre metoder
Salg til utlandet	Pearson Correlation	1	,244	,365(*)	-,424(*)	,359	-,217	-,131
	Sig. (2-tailed)		,179	,095	,063	,120	,321	,570
	N	34	32	22	20	20	23	21
Lån i utenlandsk valuta	Pearson Correlation	,244	1	,131	,115	,393(*)	-,438(**)	-,024
	Sig. (2-tailed)	,179		,571	,629	,087	,042	,918
	N	32	32	21	20	20	22	21
Terminkontrakter	Pearson Correlation	,365(*)	,131	1	-,076	-,303	-,208	-,076
	Sig. (2-tailed)	,095	,571		,749	,194	,353	,749
	N	22	21	22	20	20	22	20

Opsjonskontrakter	Pearson Correlation	-,424(*)	,115	-,076	1	-,073	-,114	,444(**)
	Sig. (2-tailed)	,063	,629	,749		,759	,633	,050
	N	20	20	20	20	20	20	20
Pengemarkeds sikring	Pearson Correlation	,359	,393(*)	-,303	-,073	1	,125	-,073
	Sig. (2-tailed)	,120	,087	,194	,759		,599	,759
	N	20	20	20	20	20	20	20
Fakturering i hjemlig valuta	Pearson Correlation	-,217	-,438(**)	-,208	-,114	,125	1	-,006
	Sig. (2-tailed)	,321	,042	,353	,633	,599		,978
	N	23	22	22	20	20	23	21
Andre metoder	Pearson Correlation	-,131	-,024	-,076	,444(**)	-,073	-,006	1
	Sig. (2-tailed)	,570	,918	,749	,050	,759	,978	
	N	21	21	20	20	20	21	21

** Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

* Correlation is significant at the 0,10 level (2-tailed).

Korrelasjon mellom håndtering og kjennetegnvariabler

Tabell 4-15 viser at opsjonskontrakter og pengemarkedssikring samsvarer meget sterkt med henholdsvis. omsetning på trestjerners-nivå, og antall årsverk på tostjerners-nivå.

Tabell 4-15: Korrelasjon, håndtering og kjennetegnvariabler, valutarisiko

		Terminkontrakter	Opsjonskontrakter	Pengemarkedssikring*	Fakturering i hjemlig valuta	Andre metoder
Omsetning 2009	Pearson Correlation	-,003	,580(***)	,194	,190	,246
	Sig. (2-tailed)	,989	,007	,413	,386	,283
	N	22	20	20	23	21
Andel eksport 2009	Pearson Correlation	-,106	,218	,114	-,115	-,117
	Sig. (2-tailed)	,638	,356	,633	,601	,613
	N	22	20	20	23	21
Antall årsverk 2009	Pearson Correlation	-,195	,365	,539(**)	,199	,148
	Sig. (2-tailed)	,384	,113	,014	,363	,522
	N	22	20	20	23	21

*** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

** Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

4.3.3 Resultater fra andre metoder

I surveyen ga vi respondentene muligheten til å påpeke andre håndteringsmetoder for valutarisiko, men dette har ingen valgt å gjøre. Noen har gitt uttrykk for at de bruker andre metoder ved å krysse av i dette feltet, men uten å utdype dette nærmere i svarboksen for fritekst. Uten å ha noe konkret å gå ut ifra, vil det ikke være mulig for oss å foreta videre drøftelser. Samtidig har mesteparten av respondenten svart *ingen/i liten grad* på andre

metoder, og derfor er det fornuftig å si at disse respondentene med dette mener *ingen*. Dette er positivt for oss, fordi det betyr at vi trolig har identifisert de mest brukte sikringsinstrumentene i forkant av surveyen.

4.4 Kredittrisiko

4.4.1 Eksponering

Av tabell 4-16 kan vi fastslå at utvalget anser seg i mellom *liten grad* og *middels grad* eksponert for kredittrisiko. Dette gjør seg også gjeldene for de to bransjene.

Tabell 4-16: Gjennomsnittlig eksponering for kredittrisiko, bransjer og totalt

Bransje	Mean	N	Std. Deviation
Fiskeribransjen	2,59	22	1,297
Andre bransjer	2,64	11	1,206
Total	2,61	33	1,248

Korrelasjon mellom eksponering og kjennetegnvariabler

For å finne ut om for eksempel en høy omsetning også betyr høy kredittrisiko, foretok vi en korrelasjonsanalyse, og denne kan sees i tabell 4-17. Vi fant ingen sammenheng mellom omsetning og kredittrisiko, men en sammenheng mellom antall årsverk og kredittrisiko på enstjernes-nivå.

Tabell 4-17: Korrelasjon, eksponering og kjennetegnvariabler, kredittrisiko

		Kredittrisiko
Kredittrisiko	Pearson Correlation	1
	Sig. (2-tailed)	
	N	33
Omsetning 2009	Pearson Correlation	,268
	Sig. (2-tailed)	,132
	N	33
Andel eksport 2009	Pearson Correlation	,160
	Sig. (2-tailed)	,374
	N	33
Antall årsverk 2009	Pearson Correlation	,314(*)
	Sig. (2-tailed)	,075
	N	33

* Correlation is significant at the 0,10 level (2-tailed).

4.4.2 Håndtering

I tabell 4-18 har vi kartlagt bruken av sikringsinstrumenter for å håndtere kredittrisiko. Ca. 65 prosent av utvalget benytter sikringsmetoder for å håndtere kredittrisiko. 80 prosent av respondentene i *andre bransjer* og 60 prosent av respondentene i *fiskeribransjen* iverksetter tiltak for imøtekomme kredittrisiko.

Tabell 4-18: Håndtering av kredittrisiko, bransjer og totalt

		Bruker bedriften sikringsinstrumenter for å håndtere kredittrisiko?		Total
		Ja	Nei	
Bransje	Fiskeribransjen	13	9	22
	Andre bransjer	8	2	10
Total		21	11	32

Håndteringsmetoder

Videre kan vi i tabell 4-19 studere hvilke sikringsmetoder som er utbredt blant bedriftene som velger å sikre seg mot kredittrisiko. Gjennomsnittlig er det kredittsjekk før handel, *4,09*, som er mest brukt, fulgt av kredittforsikring, *3,86*, forskuddsbetaling, *3,41*, og bankgaranti, *3,23*. Andre metoder og oppgjør via tredjepart er i mellom *ingen/i meget lite grad* og *liten grad* brukt. Den eneste betydelig forskjellen mellom bransjene er at fiskeribransjen bruker kredittforsikring mest, *4,62*, mens hos andre bransjer er dette den fjerde mest brukte metoden med *2,63*.

Tabell 4-19: Gjennomsnittlig bruk av håndteringsmetoder, kredittrisiko, bransjer og totalt

Bransje		Kredittsjekk før handel	Bankgaranti/ "letter of credit"	Oppgjør via tredjepart (Factoring/Clearingsentral)	Kredittforsikring	Forskuddsbetaling	Andre metoder
Fiskeribransjen	Mean	4,00	3,23	1,38	4,62	3,54	1,38
	N	13	13	13	13	13	13
	Std. Deviation	,913	1,481	,961	,650	1,050	1,121
Andre bransjer	Mean	4,22	3,22	1,25	2,63	3,22	1,88
	N	9	9	8	8	9	8
	Std. Deviation	1,093	1,394	,463	1,768	1,481	1,126
Total	Mean	4,09	3,23	1,33	3,86	3,41	1,57
	N	22	22	21	21	22	21
	Std. Deviation	,971	1,412	,796	1,526	1,221	1,121

Korrelasjon mellom eksponering og håndtering

Vi ser av tabell 4-20 at det er meget sterk samvariasjon på tostjerners-nivå mellom kredittrisiko og kredittsjekk før handel. Dette betyr at jo mer en er eksponert for kredittrisiko jo mer vil en foreta en kredittsjekk før handel, og motsatt. Vi fant også et relativt sterkt samsvar mellom forskuddsbetaling og bankgaranti på tostjerners-nivå.

Tabell 4-20: Korrelasjon, eksponering og håndtering, kredittrisiko

		Kredittrisiko	Kredittsjekk før handel	Bankgaranti/"letter of credit"	Oppgjør via tredjepart	Kredittforsikring	Forskuddsbetaling	Andre metoder
Kredittrisiko	Pearson Correlation	1	,515(**)	,172	-,332	,179	,089	-,392(*)
	Sig. (2-tailed)		,014	,444	,141	,437	,693	,078
	N	33	22	22	21	21	22	21
Kredittsjekk før handel	Pearson Correlation	,515(**)	1	,193	-,295	-,056	,208	-,186
	Sig. (2-tailed)	,014		,391	,195	,808	,353	,420
	N	22	22	22	21	21	22	21
Bankgaranti/"letter of credit"	Pearson Correlation	,172	,193	1	,029	-,147	,496(**)	,302
	Sig. (2-tailed)	,444	,391		,900	,526	,019	,184
	N	22	22	22	21	21	22	21
Oppgjør via tredjepart	Pearson Correlation	-,332	-,295	,029	1	-,206	-,101	,000
	Sig. (2-tailed)	,141	,195	,900		,371	,664	1,000
	N	21	21	21	21	21	21	21
Kredittforsikring	Pearson Correlation	,179	-,056	-,147	-,206	1	,060	-,417(*)
	Sig. (2-tailed)	,437	,808	,526	,371		,796	,060
	N	21	21	21	21	21	21	21
Forskuddsbetaling	Pearson Correlation	,089	,208	,496(**)	-,101	,060	1	,245
	Sig. (2-tailed)	,693	,353	,019	,664	,796		,284
	N	22	22	22	21	21	22	21
Andre metoder	Pearson Correlation	-,392(*)	-,186	,302	,000	-,417(*)	,245	1
	Sig. (2-tailed)	,078	,420	,184	1,000	,060	,284	
	N	21	21	21	21	21	21	21

** Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

* Correlation is significant at the 0,10 level (2-tailed).

Korrelasjon mellom kjennetegnvariabler og håndtering

Er det sammenhenger mellom håndteringen av kredittrisiko og kjennetegnsvariablene? Svaret er nei, vi finner ingen signifikante sammenhenger mellom håndtering og kjennetegnsvariablene, jamfør tabell 4-21.

Tabell 4-21: Korrelasjon, håndtering og kjennetegnvariabler, kredittrisiko

		Kreditsjekk før handel	Bankgaranti/ "letter of credit"	Oppgjør via tredjepart	Kreditt forsikring	Forskudds betaling	Andre metoder
Omsetning 2009	Pearson Correlation	,172	,045	,080	-,083	-,129	-,004
	Sig. (2-tailed)	,445	,842	,731	,721	,568	,986
	N	22	22	21	21	22	21
Andel eksport 2009	Pearson Correlation	-,006	-,015	,103	,168	-,308	-,028
	Sig. (2-tailed)	,980	,946	,657	,467	,164	,906
	N	22	22	21	21	22	21
Antall årsverk 2009	Pearson Correlation	,347	,156	-,018	-,053	-,033	-,085
	Sig. (2-tailed)	,114	,488	,939	,819	,883	,713
	N	22	22	21	21	22	21

4.4.3 Resultater fra andre metoder

To av respondentene avga svar i fritekstboksen tilknyttet spørsmålet om hvilke eventuelle andre sikringsinstrumenter bedriften benytter. Den ene nevner historikk og den andre Milestone Payments. Vi antar at historikk betyr å sjekke motpartens oppgjørshistorikk, og dermed vil dette gå under kategorien kreditsjekk før handel. Milestone payments er kontrakter som ikke tar utgangspunkt i tidspunkter, men i "milestones". Det betyr at betalingen skjer når en har nådd ulike mål i arbeidet som er definert i kontrakten. Siden responsen på dette spørsmålet er såpass lav, vil vi ikke foreta videre drøftinger knyttet til andre metoder for kredittsikring.

4.5 Finanskrisen

Vi har også funnet det interessant å kartlegge hvordan finanskrisen har påvirket bedriftenes forhold til risikostyring i denne oppgaven. Av tabell 4-22 kan vi fastslå at nesten to tredeler av respondentene er blitt påvirket av den foregående finanskrisen, henholdsvis 62 prosent av bedriftene. I fiskeribransjen har 60 prosent blitt påvirket og i andre bransjer har 67 prosent av respondentene blitt påvirket.

Tabell 4-22: Påvirkning av finanskrisen

		Har finanskrisa påvirket bedriftens forhold til risikostyring?		Total
		Ja	Nei	
Bransje	Fiskeribransjen	13	9	22
	Andre bransjer	8	4	12
Total		21	13	34

På hvilken måte har finanskrisen påvirket eksportbedriftene i Nordland

For å finne ut på hvilken måte finanskrisen har påvirket utvalget, ga vi respondentene mulighet til å beskrive dette selv i et åpent svar i surveyen. Svarene vi mottok har vi delt inn i kategorier og talt opp etter antall ganger de blir nevnt. Deretter framstilte vi dette i tabell 4-23. Som vi ser av tabellen har finanskrisen først og fremst ført til en økt fokus på kredittrisiko hos bedriftene.

Tabell 4-23: Kategoriserte svar om finanskrisen

Kategorisering av svar	Antall
Økt fokus på kredittrisiko	11
Økt fokus på markedsrisiko	4
Økt fokus på valutarisiko	4
Større fokus på risikostyring generelt	4
Generell mer forsiktighet	2

5 Analyse

5.1 Innledning

I det følgende vil vi tolke og analysere de funnene vi presenterte i forrige kapittel. Analysen er gjort ved hjelp av logiske resonnementer, basert på vårt faglige utgangspunkt, og relevant teori og litteratur. De forholdene vi omtaler her, vil danne utgangspunkt for vår konklusjon på forskningsspørsmålene våre i kapittel 6. Vi vil følge den samme strukturen som tidligere, og starter derfor med markedsrisiko.

5.2 Markedsrisiko

5.2.1 Eksponering

Funnene våre, presentert i tabell 4-1, viser at utvalget totalt sett anser seg som mer eksponert for prisrisiko på varesalg, enn på vareinnkjøp. Andre bransjer er mer eksponert for prisrisiko knyttet til vareinnkjøp enn salgsvarer, mens for fiskeribedrifter er dette motsatt. Virksomheter i andre bransjer er i sterkere grad enn fiskeribedrifter eksponert for prisrisiko både på vareinnkjøp og salgsvarer. Særlig er forskjellen stor i eksponering for prisrisiko på vareinnkjøp.

Den første tanken som slo oss var at dette kunne forklares med at flere av fiskeribedrifter produserer råvaren selv, og er således ikke avhengig av å kjøpe inn råvarer for å foredle disse med hensyn til videresalg. For bedrifter i andre bransjer, er det et kjennetegn at disse må kjøpe inn hovedkomponentene de videreselger. Derfor vil de naturlig nok i høyere grad være eksponert for råvarepris. En annen faktor kan være at fiskeribedrifter som videreselger fisk for fiskere og fiskeoppdretter med hensyn til eksport, gjerne har relativt faste priskontrakter med disse aktørene.

Forskjellene i eksponeringsgrad mellom bransjene, kan blant annet komme av at størsteparten av handelen lokalt i fiskeindustrien skjer gjennom Norges Råfisklag. Norges Råfisklag organiserer førstehåndsomsetning av råfisk i Norge. Utgangspunktet er "Lov om råfisk" som skal sikre fiskere en garantert minstpris, samt en ryddig og rettferdig handel.

(www.rafisklaget.no, 2009) På bakgrunn av dette vil ikke fiskeindustrien, med unntak av

oppdrettsnæringen, være særlig eksponert for svingninger i innkjøpsprisen, fordi den gjennom råfisklaget holdes relativt stabil over tid. Oppdrettsnæringen på sin side, produserer fisken selv, men har betydelige kostnader blant annet på innkjøp av fiskefôr. Drøftingen kan derfor ikke gjøres gjeldene for oppdrettsnæringen.

Årsaken til den lave eksponeringsgraden kan også komme av at markedet lokalt gjennom Norges Råfisklag reagerer dersom fiskeprisen fluktuerer i verdensmarkedet. Dersom prisen på eksempelvis torskefilét i utlandet går ned, og dette umiddelbart fører til en prisnedgang i det lokale norske markedet på råvareprisen, vil bedriften som eksporterer i mindre grad merke prisnedgangen. Dette skyldes naturlig nok at nedgangen i inntekter, også fører med seg en reduksjon i råvarekostnader. Den lokale prisen vil likevel ikke bli lavere enn råfisklagets fastsatte minstepris.

I forhold til at fiskeribedrifter i større grad føler seg eksponert for prisrisiko på salgsvarer enn vareinnkjøp, kan forklares med at eksempelvis laksepriser fluktuerer mye. Vi viser her til figur 2 i teorikapittelet. Foredlede fiskeprodukter, som fiskefilét eller fiskeolje kan lett byttes ut, enten med fisk fra andre land, eller med eksempelvis soyaolje eller andre produkter. Ved innenlands råvarekjøp for fiskeribedrifter som foredler, eller kun driver videresalg, er det vanskelig å substituere disse varene med fisk fra andre land, noe som blant annet kan forklares med transportkostnader og branding av norske kvalitetsprodukter.

Korrelasjon mellom eksponering og kjennetegnsvariabler

Tabell 4-2 viser at dersom bedriften oppga høy grad av eksponering for prisrisiko på råvareinnkjøp, vil den i mange tilfeller også være eksponert for prisrisiko på salgsvarene, og vice versa. En mulig forklaring er at utvalget består av mange produksjonsbedrifter, hele 25 av 34, og at disse i høy grad er avhengig av råvarer i produksjonen. Det være seg fisk, stål, strøm, fiskefôr osv. Med andre ord er produksjonen ressurskrevende og dette gir seg utslag i at de oppgir høy grad av eksponering på begge variablene.

Ser vi til omsetningen, finner vi en positiv korrelasjon med prisrisiko på salgsvarer. Signifikansen er vel og merke på enstjernes-nivå, og korrelasjonen er heller ikke veldig sterk.. Umiddelbart hadde vi gjettest på at det ville være motsatt, altså en negativ korrelasjon, fordi vi antok at det for en mindre bedrift ville være større *konsekvenser* dersom en negativ

prisutvikling fant sted. Slik resultatet foreligger, blir vår tolkning som følger: Desto høyere omsetning bedriften har, desto flere varer vil den selge, og dermed vil den være mer eksponert for prisrisiko i forhold til *sannsynligheten* for at en hendelse skal inntreffe. Det kan også dreie seg om høy omsetning, men færre varer i antall, og da er selvfølgelig verdien per vare større. Dette fører til at *konsekvensen* øker. Vi påpeker at det relativt svake signifikansnivået øker sjansen for at funnet er feilaktig, særlig fordi utvalget er lite.

I forhold til årsverk ser vi også her et positivt samsvar med prisrisiko på salgsvarer. Her er signifikansen på tostjerners-nivå og korrelasjonen noe sterkere, i forhold til hva den var for omsetning. At signifikansnivået er forbedret kan bety at sannsynligheten for en negativ hendelse øker med størrelsen på bedriften, slik som drøftet i ovenstående avsnitt.

5.2.2 Håndtering

Av våre resultater i tabell 4-3 ser vi at 64 prosent av nettoutvalget bruker sikringsinstrumenter for å håndtere markedsrisiko, med jevn fordeling mellom bransjene. I forhold til funn i eksponeringen, hadde vi i forkant gjettest på at dette skulle være noe høyere. Når bruk av sikringsinstrumenter likevel ikke er mer utbredt, kan vi anta at dette kommer av at det ved markedsrisiko, som ved valutarisiko, foreligger en mulighet for å profitere på å ikke sikre seg mot varepris. Man antar at prisutviklingen er positiv, og *aksepterer* risikoen fordi muligheten anses som viktigere. Sett i samsvar med gode tider i fiskerinæringen, med høye og stabile priser på tidspunktet for datainnhenting, kan dette gi en adekvat forklaring på manglende bruk av sikringsmetoder hos mer enn én tredel av nettoutvalget.

Håndteringsmetoder for prisrisiko på salgsvarer

I forhold til bruk av sikringsinstrumenter på salgsvarer, er forwardkontrakten den mest vanlige, jmfør tabell 4-4. De to andre, futures og opsjoner, blir i liten grad benyttet, og dette gjelder for begge bransjene. På forhånd hadde vi kanskje trodd at flere fiskeribedrifter benyttet seg av futurekontrakter på grunn av Fish Pool, og deres posisjon i Norge. I forhold til bedrifter i andre bransjer, overrasker ikke resultatet oss. Mange bedrifter tilvirker produkter som ikke er standardiserte, og har derfor ikke mulighet til å nyttegjøre seg av denne type derivater. Kontraktene er standardiserte, og det kreves derfor en standardisert vare som det er opprettet et annenhåndsmarked for. De samme resultatene ser vi for prisrisiko på råvareinnkjøp; også her er future- og opsjonskontrakter i liten grad benyttet.

Korrelasjon mellom håndtering og eksponering av prisrisiko på salgsvarer

Tabell 4-5 viser at en høy eksponering for prisrisiko på salgsvarer, vil gi en høy tilbøyelighet for å benytte forwardkontrakter. Det sterke samsvaret skyldes nok at forwardkontrakten er den mest brukte prissikringsmetoden. Forklaringen er etter vårt syn enkel: Jo mer eksponert man er for prisrisiko på salgsvarer, jo større blir konsekvensen av en endring i prisen, og dess mer vil man naturlig nok ønske å sikre seg en stabil pris.

Mellom bruk av forward- og futurekontrakter er korrelasjonen sterk. Det knytter seg noe større usikkerhet til sammenhengen mellom bruk av opsjoner og futurekontrakter, selv om resultatene også her viser en samvariasjon. Vi antar at årsaken kan være at dersom det ligger i bedriftskulturen å sikre seg mot prisendringer, vil bedriften være bevisst på flere varianter for prissikring, og særlig forwards og futures. Bedriften vil nyttiggjøre seg av det mest hensiktsmessige sikringsinstrumentet med hensyn til type transaksjon og motpart.

Eksempelvis kan det hende at en kunde ikke vil prioritere prissikring, og dermed ikke ønsker å inngå en forwardkontrakt med bedriften. Dette betyr ikke at bedriften må unngå denne aktøren. Den kan i stedet henvende seg til en tredjepart å inngå en futurekontrakt eller en opsjonskontrakt for å prissikre seg. Det må vel og merke være opprettet et standardisert annenhåndsmarked for varen.

Korrelasjon mellom håndtering av prisrisiko på salgsvarer og kjennetegnvariabler

Vi så også på sammenhengen mellom håndtering og kjennetegnvariabler i utvalget i tabell 4-6. Her fant vi en positiv korrelasjon mellom omsetning, og bruk av future- og opsjonskontrakter. Kanskje kan dette samsvaret skyldes at man i større bedrifter er mer bevisst på de sikringsinstrumenter som finnes, og at det eksisterer bedre kjennskap og mer erfaring i bruk av slike kontrakter, noe som naturlig nok vil øke tilbøyeligheten til å nyttegjøre seg av disse. Det må samtidig presiseres at signifikansen ligger på enstjernes-nivå, og resultatene er dermed noe usikre.

Det sterke negative samsvaret mellom bruk av forward- og futurekontrakter og eksportandel av omsetningen, har vi ingen god forklaring på. En ren spekulasjon fra vår side, med forankring i makroøkonomisk teori, gikk ut på at høy kronekurs kanskje ville føre til at færre velger å sikre seg på pris på varen de selger. Dette skyldes at varene de eksporterer allerede

holder en høy pris, relativt til eksportmarkedet. Dermed vil en enda høyere pris ikke være lønnsomt for eksportbedriften, eller kanskje ikke mulig, fordi en ytterligere økning vil føre til en uakseptabel svekking av konkurransekraft sett i forhold prisnivået til tilsvarende varer fra aktører i andre land.

Håndteringsmetoder for prisrisiko på vareinnkjøp

Av tabell 4-7 ser vi at forwardkontrakten er det mest brukte sikringsinstrumentet for prisrisiko på vareinnkjøp. Bedrifter i andre bransjer benytter forwardkontrakter mer enn fiskeribedrifter. De andre sikringsinstrumentene benyttes i liten eller ingen grad. Årsaken til fiskeribedriftenes manglende bruk av sikringsinstrumenter på råvareinnkjøp, kan skyldes at handelen lokalt skjer gjennom nevnte Norges Råfisklag, som også fungerer som et mellomledd i handelen mellom fisker og produsent/eksportør. Vi presiserer at dette gjelder for fiskeindustrien, med unntak av oppdrettsnæringen. Prisen er satt, og råfisklaget garanterer sikker handel med oppgjør for partene. Dermed er det ikke behov for å benytte andre kontraktsløsninger.

Korrelasjon mellom håndtering og eksponering for prisrisiko på varekjøp

I forhold til eksponering og bruk av sikringsinstrumenter korrelerer dette sterkt med bruk av forwardkontrakter, jamfør tabell 4-8. Bruk av forwardkontrakter står i sin tur i samsvar med bruk av future- og opsjonskontrakter. En passende forklaring vil være den samme som vi ga under tilsvarende avsnitt for prisrisiko på salgsvarer, og vi henviser derfor til denne her. Innbyrdes korrelasjon mellom håndteringsinstrumentene må antas å i hovedsak gjelde for bedrifter i andre bransjer, fordi fiskeribedrifter i svært liten grad benytter sikringsinstrumenter for å håndtere prisrisiko på vareinnkjøp.

Korrelasjon mellom håndtering av prisrisiko og kjennetegnvariabler

Ser vi på korrelasjon mellom håndtering og kjennetegnvariablene i tabell 4-9, er korrelasjonen mindre framtredd enn ved tilsvarende fordeling for salgsvarer. Sett i sammenheng med den lave bruken av sikringsinstrumenter for håndtering av prisrisiko generelt blant utvalget, finner vi det vanskelig å gi noe god tolkning av resultatene her. Slutningen blir likevel at bedriftens størrelse og eksportandel ikke har betydning for håndtering av prisrisiko på vareinnkjøp.

5.2.3 Markedsrisiko og andre håndteringsmetoder

Flesteparten av svarene vi mottok her var ikke knyttet til markedsrisiko, men til sikringsmetoder for valuta- og kredittrisiko. Vi kan tolke dette som en kritikk av vår undersøkelse, og at det i forkant av gjennomføringen burde vært gitt spesifikk informasjon om hvilke risikoområder undersøkelsen omfatter til respondentene. Når dette ikke er gjort, kan resultatene som framkom her likevel være interessante. De kan fortelle oss at bedriftene anser risiko knyttet til områder som undersøkelsen omfatter, som de viktigste i forhold til eksportvirksomhet. I så fall vil dette bidra til å øke relevansen av vår studie. Denne slutningen kan naturligvis være gjenstand for diskusjon, og kan selvfølgelig skyldes andre faktorer som for eksempel at disse risikoområdene er sterkt knyttet til hverandre. Vi vil presisere at vi ikke har lagt vekt på resultatene knyttet til bruken av andre metoder, siden de fleste svarene vi mottok her ikke er relevante for markedsrisiko.

5.3 Valutarisiko

5.3.1 Eksponering

Tabell 4-10 viser at utvalget anser seg i middels til stor grad eksponert for valutarisiko ved salg til utlandet. Resultatet er ikke overraskende, siden mange av bedriftene har en høy eksportandel. I hovedsak er det valutarisiko ved salg til utlandet som er interessant å studere i eksportbedrifter. Vi valgte samtidig å inkludere eksponering for lån i utenlands valuta. Dette ga oss mulighet til å sammenligne valutalån med bruk av sikringsinstrumenter.

Valutalån kan både benyttes som sikringsmetode og til spekulasjon, eventuelt også i andre forbindelser. Vi valgte å ikke ha et direkte oppfølgingsspørsmål til valutalån, siden dette ville vike fra det overordnede temaet i undersøkelsen. Siden utvalget bare i liten grad anser seg eksponert for valutarisiko ved lån i utlandet, er det også vanskelig å gi noen gode konklusjoner til resultatene som framkom. Bedrifter i *Andre bransjer* skiller seg likevel fra fiskeribransjen i forhold til eksponering for lån i utlandet. Disse respondentene anser seg som i noe sterkere grad eksponert for valutarisiko ved lån i utlandet.

Korrelasjon mellom valutaeksponering og kjennetegnvariabler

Jamfør tabell 4-11, fant vi et positivt samsvar mellom valutarisiko knyttet til salg til utlandet og bedriftens eksportandel. En bedrift som har en eksportandel på fem prosent vil således være mindre eksponert for valutarisiko ved salg til utlandet, enn en bedrift som eksporterer 100 prosent av sine varer. Grunnen til at det fungerer slik er fordi en eksportør som har en eksportandel på fem prosent må antas å ha 95 prosent av omsetningen sin innlands. Ved innlandshandel vil bedriften motta sine betalinger i NOK og dermed eksisterer det ikke valutarisiko.

I tabellen finner vi også en positiv sammenheng mellom antall årsverk og valutarisiko knyttet til lån i utenlandsk valuta. Som vi vet, er andre bransjer den delen av utvalget som har flest gjennomsnittlige årsverk, samtidig som de er mest eksponert for valutarisiko ved lån i utlandet. På bakgrunn av dette kan det tenkes at det er bedrifter i andre bransjer som er årsaken til sammenhengen mellom antall årsverk og lån i utlandet, og ikke utvalget som helhet.

5.3.2 Håndtering

Totalt benytter 68 prosent av bedriftene sikringsmetoder for å håndtere valutarisiko. Det er likevel forskjeller mellom bransjene. I tabell 4-12 ser vi at respondentene i fiskeribransjen i større grad benytter sikringsmetoder enn respondentene i andre bransjer. En mulig årsak til dette kan vi finne i kjennetegnsvareblene: Fiskeribedrifter har en høyere gjennomsnittlig eksportandel enn bedrifter i andre bransjer. I overstående del pekte vi på at det er positiv korrelasjon mellom risikoeksponering ved salg til utlandet og andel eksport. Siden fiskeribransjen har en høyere eksportandel enn andre bransjer, vil dette igjen bety at bransjen er mer eksponert for valutarisiko. Dermed er det naturlig å anta at fiskeribransjen vil sikre seg mot denne risikoen i større grad enn bedrifter i andre bransjer.

Vi vil anta at den resterende delen av utvalget som *aksepterer* valutarisiko, gjør det av samme grunn som bedriftene som ikke sikret seg mot markedsrisiko: De ser muligheter, og forsøker derfor ikke å *redusere, dele* eller *unngå* risikoen.

Håndteringsmetoder for valutarisiko

Av bedriftene i utvalget som benytter sikringsinstrumenter for å håndtere valutarisikoen, er det terminkontrakter som er mest utbredt, fulgt av fakturering i hjemlig valuta, jamfør tabell 4-13. At terminkontrakter er den mest brukte sikringsmetoden for valutarisiko var noe vi antok på forhånd av undersøkelsen. Terminkontrakter er de mest kjente sikringsverktøyene i markedet, og det eksisterer standardiserte kontrakter knyttet til disse. Det er også flere autoriserte markedsplasser for handel med terminer.

Derimot var vi overrasket over at fakturering i hjemlig valuta var den nest mest brukte metoden. I teoridelen sa vi at det er lite sannsynlig at en "liten" norsk eksportør på det internasjonale markedet kan kreve å fakturere i NOK. Tilsynelatende har en norsk eksportør større slagkraft på det internasjonale markedet enn hva vi først antok. En annen årsak kan kanskje være at avtalen gir en økonomisk kompensasjon for importøren i utlandet, og dermed er flere utenlandske importører villig til å motta fakturering i NOK? Som sikringsmetode er fakturering i hjemlig valuta en metode som gjør at bedriften *unnngår* valutarisikoen ved å ikke måtte håndtere fremmed valuta. Risikoen blir i stedet skjøvet over på importøren i utlandet, muligens for en bedre pris som kompensasjon? Vi setter spørsmålstegn fordi vi ikke har noen holdepunkter for våre antagelser, annet enn vår bakgrunnskunnskap om emnet.

Andre bransjer skiller seg fra *fiskeribransjen* i bruken av pengemarkedssikring, henholdsvis er bruken 3,25 og 1,44, eller *middels* og *liten grad*. Dette betyr at bedrifter i andre bransjer bruker terminkontrakter og pengemarkedssikring i samme grad, mens fiskeribransjen er flittigst i bruk av terminkontrakter. Vi har en teori om at dette kommer av at fiskeribransjen er antageligvis mer utsatt for naturlige- og miljømessige risikoer. Med dette mener vi fiske sykdom og rømning av fisk. Sett i sammenheng med pengemarkedssikring kan dette bety at eksportøren av fisk ikke kan levere partiet med fisk til avtalt tid, dersom en av disse risikoene inntreffer. Dette vil igjen bety at eksportøren ikke har anledning til å betale ned lånet sitt til den tiden som er satt for at valutarisikoen vil bli eliminert, siden importøren ikke vil betale uten å få varene.

Dette kan selvfølgelig skje i alle bransjer hvis utstyr bryter sammen eller logistikken får en nedeperiode, men vi mener at fiskeribransjen også står ovenfor disse risikoene, i tillegg til risikoen relatert til selve fisken. Andre bransjer vil ikke være utsatt for denne ekstra risikoen i

våre øyne; en produsent av stålprodukter trenger ikke å ta høyde for at stålet som skal brukes i produksjonen rømmer. Således er slike produsenter litt mindre eksponert for å feile i å levere til rett tidspunkt.

Korrelasjon eksponering og håndtering

I eksponeringsdelen uttrykte vi at det ville være vanskelig å gi noen konkret drøfting rundt lån i utenlandsk valuta, da vi ikke hadde et oppfølgingsspørsmål til dette. I tabell 4-14 fant vi likevel det vi hadde håpet på, og kan her gå noe mer konkret til verks. Det eksisterer nemlig en relativ sterk samvariasjon mellom valutarisiko knyttet til lån i utenlandsk valuta og pengemarkedssikring. Dette betyr at vi med forankring i våre resultater kan si at eksponeringen knyttet til lån i utenlandsk valuta henger sammen med valutasikring hos våre bedrifter, fordi pengemarkedssikring betyr at bedriften må låne i fremmed valuta. Dermed kan vi si at lån i utenlandsk valuta er en del av risikostyringen til vårt utvalg, og i mindre grad er brukt til andre formål som for eksempel spekulasjon.

I forhold til risikoeksponeringen for salg til utlandet er det en relativ sterk korrelasjon mellom denne og terminkontrakter. Det vil si at jo mer bedriften er eksponert for valutarisiko på sine salg, jo mer vil den bruke terminkontrakter for å imøtekomme denne risikoen. Siden terminkontrakten er det mest brukte sikringsinstrumentet er denne sammenhengen naturlig.

Det eksisterer også en negativ korrelasjon mellom salg til utlandet og opsjonskontrakter. Selv om vi har forsøkt, finner ingen plausibel forklaring på denne sammenhengen, annet enn at en bedrift som har høy valutaeksponering ved salg til utlandet, vil bruke opsjonskontrakter i liten grad, og vice versa. På forhånd hadde vi antatt at opsjonskontrakter muligens var populære sikringsmetoder, fordi de gir muligheter til både å sikre seg og å følge markedet, vel og merke mot en opsjonspremie. Det er kanskje opsjonspremien som gjør at bedriftene ikke benytter denne kontraktstypen, eller det kan skyldes en mangel på markedsplasser for den. Til vårt forsvar vil vi trekke fram at dette er en sammenheng med dårligste signifikansnivå, og derfor kan sammenhengen være feilaktig, eller mindre framtrede i virkeligheten.

Det eksisterer også en negativ korrelasjon mellom lån i utenlandsk valuta og fakturering i hjemlig valuta. Legger vi tidligere drøfting til grunn, hvor vi konkluderte med at lån i utenlandsk valuta blir brukt i sikringsøyemed i form av pengemarkedssikring, kan dette bety

at fakturering i hjemlig valuta ikke er aktuelt når en bruker pengemarkedssikring, og omvendt. Man kan anse de to som substitutter; man vil ikke ha verdi av å benytte det ene når man benytter det andre, fordi de tjener samme formål.

Korrelasjon mellom håndtering og kjennetegnsvariabler

Vi foretok også en korrelasjonsanalyse mellom håndtering av valutarisiko og kjennetegnsvariablene. Resultatene i tabell 4-15 viser at opsjonskontrakter korrelerer positivt med omsetning og antall årsverk. Siden opsjonskontrakter nesten ikke er brukt av utvalget for å håndtere valutarisiko; mellom *ingen og i meget liten grad*, er dette ikke et veldig interessant funn. Det viser imidlertid at desto større bedriften er, desto mer aktuelt er det å bruke opsjonskontrakter, og motsatt; jo mindre bedriften er jo mindre aktuelt er det å bruke opsjonskontrakter. I denne analysen fant vi også at det er sammenheng mellom antall årsverk og pengemarkedssikring: Jo flere ansatte bedriften har, jo mer vil den bruke pengemarkedssikring som håndteringsmetode. Dette er i tråd med tidligere drøftinger da andre bransjer har mange flere gjennomsnittlige antall årsverk enn fiskeribransjen, og vi har tidligere sagt at andre bransjer bruker pengemarkedssikring mer enn fiskeribransjen.

5.4 Kredittrisiko

5.4.1 Eksponering

Totalt sett anser utvalget seg i liten til middels grad eksponert for kredittrisiko, og forskjellene er ubetydelig mellom bransjene. Resultatene i tabell 4-16 kan i første omgang fortelle oss at grad av eksponering for kredittrisiko er uavhengig av bransje, og at eksportnæringen i Nordland ikke anser seg som eksponert for kredittrisiko i stor grad.

Som drøftet i teorikapittelet, kan sammenhengen skyldes at fylkets eksportbedrifter i hovedsak henvender seg til bedriftskunder, og ikke til konsumentmarkedet. Dermed er det lettere å sikre seg mot mislighold av betalingsforpliktelser, både med hensyn til at det gjerne handles med færre antall kunder, og på grunn av at det er lettere å forhåndsjekke kunden. Tilgangen til bakgrunnsinformasjon er gjerne god, og det er mindre ressurskrevende å analysere et lite antall bedrifter, enn et stort antall privatpersoner. Til sammen fører dette til at *sannsynligheten* for at en negativ hendelse skal inntreffe ikke er veldig stor, og

risikoeksponeringen blir deretter. *Konsekvensene* kan derimot bli betydelig, med hensyn til at det ved færre transaksjoner, gjerne er store verdier som står på spill.

Korrelasjon mellom eksponering og kjennetegnsvariabler

I tabell 4-17 har vi gjennomgått korrelasjon mellom kjennetegnsvariabler og eksponering for kredittrisiko. Her fant vi en viss grad av positivt samsvar mellom antall ansatte og eksponeringsgrad, noe som kan bety at større bedrifter i høyere grad er eksponert for kredittrisiko. Dette kan ha en sammenheng med at *sannsynligheten* for mislighold øker med flere transaksjoner, og med størrelsen på bedriftens kundenettverk. Samtidig knytter det seg usikkerhet til funnet, fordi verken signifikansnivået eller korrelasjonen er videre sterk.

I forhold til eksportandel er det nesten ingen korrelasjon, og dette kan fortelle oss at eksponering for kredittrisiko ikke er spesielt knyttet til eksportvirksomhet, men er noe som alle bedrifter møter. Denne slutningen er også i samsvar med hva vi på forhånd hadde forventet oss av funnene.

5.4.2 Håndtering

Totalt oppgir 65 prosent av bedriftene i utvalget at de benytter sikringsmetoder for å håndtere kredittrisiko, jamfør tabell 4-18. Her er det samtidig betydelige forskjeller mellom bransjene. Hele 80 prosent av virksomheter i andre bransjer benytter sikringsmetoder, mens tilsvarende andel for fiskeribedrifter er 60 prosent. En mulig forklaring kan være at denne forskjellen er knyttet til størrelsen på bedriftene. Innledningsvis i kapittel 4 viste vi at fiskeribedriftene i utvalget i gjennomsnitt er mindre, både i antall ansatte og omsetning, sammenlignet med bedriftene i andre bransjer. Vi vet at eksponeringsgraden for kredittrisiko samsvarer positivt med størrelsen på bedriften, som drøftet under forrige overskrift. Sett i sammenheng kan dette bidra til å forklare årsaken til at kredittsikring er mindre utbredt blant fiskeribedrifter.

Håndteringsmetoder for kredittrisiko

Tabell 4-20 omhandler gjennomsnittlig bruk av håndteringsmetoder, fordelt mellom bransjene. Som vi ser, er forskjellene mellom fiskeribedrifter og andre virksomheter små. Unntaket er kredittforsikring, hvor fiskeribedrifter i gjennomsnitt krysser høyere. Den jevne scoren kan fortelle oss at sikringsmetodene for kredittrisiko er mer universale i forhold til metodene for de andre risikoområdene som undersøkelsen omfatter. De er ikke like avhengige

av typiske trekk ved bedriften i samme grad som sikringsmetoder for markeds- og valutarisiko. Kredittsikringsmetodene er generelt mer benyttet, sammenlignet med bruk av sikringsmetodene for å håndtere de andre risikoområdene. I tilsvarende oversikt for markeds- og valutarisiko spriker resultatet betydelig mer, både med hensyn til bruk totalt i utvalget, og i forhold til bransje. Dette kan også tyde på at de ulike metodene for kredittsikring er velkjente, og i høyere grad adoptert av bedriftene. Vi viser her også til andre metoder for kredittsikring, hvor avkrysningen var lav.

At kredittsjekk før handel er utbredt, kom ikke som noen overraskelse på oss. Det er naturlig å sjekke aktørene man handler med, før en transaksjon finner sted. Slutningen står også i samsvar til det vi drøftet innledningsvis i teorikapittelet om kredittsjekk av kunder.

Kredittsjekk er en enkel og effektiv håndteringsmetode, fordi den med bruk av relativt lite ressurser kan si mye om *sannsynligheten* for mislighold fra debtors side. Verken historikk eller nøkkeltall lyver, og vi taler derfor om korrekt og presis informasjon.

Korrelasjon mellom håndtering og eksponering av kredittrisiko

Det første vi leser av tabell 4-21 er en sterk korrelasjon mellom eksponering for kredittrisiko og bruk av kredittsjekk før handel. Et naturlig sammentreff, med hensyn til at dette er den mest benyttede metoden for kredittsikring. Det neste funnet vi gjør, er at det er samsvar mellom bruk av bankgaranti og forskuddsbetaling. Dette er begge metoder som eliminerer kredittrisiko. Det kan bety at flere av bedriftene med elimineringsstrategi velger å sikre oppgjør i bank, dersom det ikke er mulig å motta forskuddsbetaling. Slik sett benytter de begge sikringsinstrumentene, og på den måten er de garantert betaling uansett.

I samme tabell ser vi også at det ikke eksisterer noe sammenheng mellom eksponering og bruk av mange av de øvrige sikringsmetodene. Årsaken kan være så enkel som at bedrifter som allerede har gode rutiner for risikostyring, nettopp på grunn av denne rutinen føler seg mindre eksponert for kredittrisiko. Denne slutningen er interessant fordi den også kan være med å forklare utvalgets lave score på eksponering for kredittrisiko, samtidig som flesteparten av bedriftene gir uttrykk for at de i høy grad benytter seg av sikringsmetoder for å håndtere kredittrisiko.

Korrelasjon mellom håndtering og kjennetegnvariabler

Tabell 4-21 viser at det ikke eksisterer sterkt samsvar mellom kjennetegnvariabler, og bruk av sikringsmetoder. Dette føyer seg inn i en trend vi ser for kredittrisiko, med jevn score på variablene, uavhengig av bedrift, og mindre signifikante korrelasjoner mellom variablene. Det er likevel noe høyere grad av samvariasjon mellom antall årsverk og kredittsjekk før handel. Dette er kanskje naturlig, med tanke på at større bedrifter ofte har et høyere antall kunderelasjoner, og da blir det hyppigere gjennomført kredittsjekk av nye kunder. Dermed kan det antas at disse bedriftene har krysset høyt på kredittsjekk som håndteringsmetode.

5.5 Finanskrisen

Av tabell 4-22 kan vi lese at finanskrisen har påvirket forholdet til risikostyring for 62 prosent, eller 21 av 34 bedrifter i utvalget. Forskjellen mellom bransjene er små. I teoridelen viste vi til en artikkel i Magma som framholder at krisen, særlig for eksportbedrifter, har ført til større usikkerhet omkring framtidig drift. Sammenholdt med at risikostyring må anses for å være et viktig redskap for å håndtere usikkerhet, hadde vi på forhånd forventet at prosentandelen var høyere. En tanke som slo oss, var at krisen i en del av bedriftene ennå ikke hadde hatt tid til å innvirke på rutinene for risikostyring. Selv om krisen er av relativ ny dato, er det i skrivende stund over ett år siden den var på topp. Det må derfor antas at de fleste av bedriftene har et bevisst forhold til krisen, og tolkningen tillegges derfor ikke mye vekt. En mer sannsynlig forklaring kan være at flere av bedriftene allerede har gode rutiner for risikostyring.

Det mest interessante å analysere i denne delen, er de svarene vi mottok til det åpne spørsmålet ”på hvilken måte finanskrisen hadde påvirket bedriftenes risikostyring?”. Av spørsmålsformuleringen ser vi at det på forhånd ikke ble oppgitt hvilke risikoområder vi var ute etter. Respondenten stod selv fritt til å svare det hun eller han måtte ønske. Derfor er det etter vårt syn et meget interessant funn at flesteparten av bedriftene nevner de risikoområdene som vår undersøkelse omhandler i sine svar. Vi viser til tabell 4-23, og ser av denne at økt fokus på valuta- markeds- og kredittrisiko, med desidert størst vekt på sistnevnte, er de risikoområdene som peker seg ut. Det ble faktisk ikke spesifikt nevnt et eneste annet risikoområde i svarene vi mottok.

Dette kan tyde på at de risikoområdene som undersøkelsen omfatter er særlig viktige for bedriftene i utvalget. En av årsakene til at vi inkluderte spørsmålene, var nettopp denne antagelsen om at uvalget er særlig eksponert for de risikoområder undersøkelsen omfatter. Resultatet kan slik sett være med på å bekrefte dette. Svarene vi mottok kan også fortelle oss at denne type risiko har vært særlig relevant i forhold til finanskrisen, og eksportsektorens håndtering av denne. Vi kan selvfølgelig ikke være sikre på dette, både med hensyn til at det kan være flere forklaringer og årsaker til resultatene, samt at undersøkelsen i forkant av dette spørsmålet kan ha ledet respondenten til å oppgi nettopp disse risikoene.

Kredittrisiko peker seg markant ut som en risiko som bedriftene i utvalget har blitt mer bevisst på etter finanskrisen. Over halvparten av bedriftene oppgir dette som en risiko det er rettet større fokus mot. Det er en økt forsiktighet mot å inngå kontrakter, med større fokus på sikring, og kredittsjekk i forkant av handel. En del av respondentene peker også på årsaker, og dårlig betalingsevne blant kunder, samt mislighold av betalingsforpliktelser blir nevnt. Dette samsvarer med det vi leser i media, om konkurser og dårlig likviditet i mange bedrifter etter at krisen rammet. Særlig i det europeiske markedet for fisk er det fortsatt stor usikkerhet.

6. Konklusjon

Hovedproblemstilling:

I hvor stor grad anser eksportbedrifter i Nordland seg eksponert for markeds- valuta- og kredittrisiko, og hvordan håndteres disse risikoene?

I tilknytning til vår hovedproblemstilling, har vi formuler noen underproblemstillinger som vi fant særlig interessant å undersøke. I det følgende skal vi presentere disse hver for seg, med påfølgende besvarelse. Konklusjonen er basert på resultater fra nettutvalget i spørreundersøkelsen og drøftingen av disse i forrige kapittel. I konklusjon vil vi ha et sterkt fokus på å sammenligne likheter og forskjeller i utvalget, samt sammenhengen mellom de ulike risikoområdene. Slutningene som her trekkes gjelder derfor for nettutvalget i undersøkelsen, og ikke for populasjonen som helhet. Til slutt i dette kapittelet vil vi drøfte kort hvorvidt resultatene er generaliserbar til populasjonen.

1) I hvor stor grad føler eksportbedrifter i Nordland seg eksponert for de ulike risikoområdene?

Markedsrisiko

For markedsrisiko anser eksportbedrifter i Nordland seg i mellom middels og stor grad eksponert for prisrisiko på salgsvarer, og i middels grad eksponert for prisrisiko på varer som inngår i bedriftens produksjon. Den største forskjellen mellom bransjene er at bedriftene i andre bransjer er mer eksponert for prisrisiko på vareinnkjøp, enn bedriftene i fiskeribransjen.

Valutarisiko

Eksportbedriftene i Nordland anser seg i mellom middels og stor grad eksponert for valutarisiko ved salg til utlandet, og her er forskjellen mellom bransjene små. I forhold til lån i utenlandsk valuta er eksportbedriftene i liten grad eksponert, men forskjellen mellom bransjene er større i dette tilfellet. Andre bransjer anser seg som i mellom liten og middels grad eksponert for valutarisiko på utenlandske lån. Forskjellen mellom bransjene her kom av at lån i utenlandsk valuta i stor grad ble brukt som sikringsmetode hos bedriftene i andre bransjer.

Kredittrisiko

Når det gjelder kredittrisiko anser eksportbedrifter i Nordland seg i mellom liten og middels grad eksponert. I forhold til de respektive bransjene er det ingen nevneverdige forskjeller.

Dette antas å ha sammenheng med at kredittrisiko ikke er noe bransjespesifikt eller markedsspesifikt fenomen, men eksistere i alle typer handel hvor to parter inngår avtaler på kreditt.

Oppsummert kan vi konkludere med at eksportbedrifter i Nordland er mest eksponert for prisrisiko på salgsvare og valutarisiko på salg til utlandet og minst eksponert for valutarisiko på lån i utenlandsk valuta.

2) Er det sammenhenger mellom grad av eksponering og størrelse/eksportandel?

Markedsrisiko

I forbindelse med markedsrisiko fant vi et sterkt samsvar mellom prisrisiko på salgsvare og antall årsverk, samt en noe mer usikker sammenheng mellom prisrisiko på salgsvare og omsetning.

Dette innebærer at størrelsen på bedrifter har mye å si for hvor eksponert man er for markedsrisiko. Større bedrifter er særlig mer eksponert for prisrisiko på salgsvare. Eksportandel av totalomsetningen har ingen betydning for bedriftens eksponering for markedsrisiko.

Valutarisiko

Vi fant relativt sterke sammenhenger mellom valutarisiko ved salg til utlandet og eksportandel av omsetning, og mellom valutarisiko på lån i utenlandsk valuta og antall årsverk. Konklusjonen er at eksportbedrifter i Nordland vil være mer eksponert for valutarisiko på salgsvare, desto mer den eksporterer. Det er også slik at jo større bedriften er, desto mer vil den være eksponert for valutarisiko på lån i utenlandske valuta. Dette må likevel antas å gjelde for bedriftene i andre bransjer, og ikke for samtlige eksportbedrifter. Bakgrunnen er at bedriftene i andre bransjer anser seg som mer eksponert for valutarisiko på lån, samtidig som bransjen i gjennomsnitt består av større bedrifter enn fiskeribransjen.

Kredittrisiko

Det er ingen sammenheng mellom eksportandel og eksponering for kredittrisiko, og det kan heller ikke påvises sterke sammenhenger mellom størrelse og eksponering. Dette underbygger vår drøfting om at kredittrisiko ikke er spesielt knyttet til eksportvirksomheter.

3) Hvor mange benytter sikringsmetoder for å håndtere risikoen, og hvilke metoder er mest brukt?

Markedsrisiko

Rundt to tredeler, eller 64 prosent av eksportbedriftene i Nordland benytter sikringsmetoder for å håndtere markedsrisiko. Den resterende tredjedelen antas å heller se muligheter til en positiv utvikling i markedet for dem. Dermed vil de ikke sikre seg, men i stedet akseptere risikoen slik som den er. Blant bedriftene som sikrer seg mot markedsrisiko er det forwardkontrakter som er mest brukt for både å sikre seg mot prisrisiko på salgsvare og råvareinnkjøp. For fiskeribransjen er det likevel generelt gjort lite bruk av sikringsinstrumenter for å håndtere prisrisiko, både på salgsvare og på vareinnkjøp. Blant bedrifter i andre bransjer er bruken mer vanlig, og særlig forwardkontrakter er populært.

For bedriftene generelt er bruken av futurekontrakter for å håndtere markedsrisiko begrenset. Selv om denne type kontrakter ikke er utbredt, er futures noe mer brukt i bedrifter i andre bransjer, enn blant bedrifter i fiskeribransjen. Også opsjonskontrakten er et sikringsinstrument som i liten grad blir brukt av bedriftene. Dette gjelder uavhengig av bransje, og om bedriften anser seg eksponert for prisrisiko på vareinnkjøp eller prisrisiko på salgsvare.

Valutarisiko

Som ved markedsrisiko sikrer rundt to tredeler av eksportbedriftene i Nordland seg mot valutarisiko; nærmere bestemt 68 prosent. Også her antas det at de som velger å ikke sikre seg ser muligheter i en positiv valutautvikling. I forhold til bransjefordeling er det flere fiskeribedrifter som sikrer seg enn bedriftene i andre bransjer, henholdsvis 72 prosent mot 52.

Den mest brukte sikringsmetoden for valutasikring er forwardkontrakter og dernest fakturering i hjemlig valuta. I forhold til bransjefordeling, er bruk av forwardkontrakten jevnt

fordelt, mens det er forskjell i bruken av pengemarkedssikring. Andre bransjer bruker pengemarkedssikring i mellom middels og stor grad, i mens fiskeribedrifter bruker dette i liten grad.

Kredittrisiko

65 prosent av eksportbedriftene i Nordland benytter sikringsmetoder for å håndtere kredittrisiko. Det er en større vekt på sikring i andre bransjer. Her benytter 80 prosent av bedriftene sikringsmetoder for å håndtere risiko, mens tilsvarende andel i fiskeribransjen er 60 prosent. Kredittsjekk før handel er i stor grad benyttet av bedriftene, mens bankgaranti, kredittforsikring og forskuddsbetaling er brukt i mellom middels og stor grad.

Med hensyn til bransjene, finner vi det mest betydelige skillet i bruk av kredittforsikring. Fiskeribransjen benytter dette i meget stor grad, mens bedrifter i andre bransjer bruker dette i liten til middels grad. Dermed er kredittforsikring mest brukt for å håndtere kredittrisiko hos fiskeribedriftene, i mens kredittsjekk før handel er mest brukt for bedriftene i andre bransjer.

4) Er det sammenhenger mellom håndtering og grad av eksponering, og mellom håndtering og størrelse/eksportandel?

Markedsrisiko

Bedrifter som anser seg eksponert for prisrisiko på både salgsvarer og varekjøp, benytter ofte fysiske fastpriskontrakter, eller forwards, som sikringsinstrument for å håndtere markedsrisiko. Bruker bedriften forwardkontrakter, vil den ha en økt tilbøyelighet for å nyttegjøre seg av futures. Det er derimot ingen sammenheng mellom bruk av futurekontrakten og eksponering for markedsrisiko.

Future- og opsjonskontrakter er begge lite utbredt blant bedriftene totalt sett, men samtidig mer utbredt blant større bedrifter, enn blant de små. Dette gjelder både for prisrisiko på vareinnkjøp og på salgsvarer, med ett unntak: Størrelsen på bedriften har ingen betydning for bruk av futures ved prissikring av vareinnkjøp.

Forwardkontrakten er på sin side mye brukt som sikringsmetode for begge risikotypene, uavhengig av størrelse på bedriften. Likevel har bedrifter hvor eksporten utgjør en mindre

andel av omsetningen, gjerne en økt tilbøyelighet for å benytte denne kontrakten for å håndtere prissisiko på sine varesalg til utlandet. Til slutt er det verdt å nevne at bedrifter som benytter ett av de tre sikringsinstrumentene, nyttegjør seg gjerne samtidig av én eller begge av de to andre metodene.

Valutarisiko

Det er ingen utpreget sammenheng mellom eksponering for valutarisiko ved salg til utlandet, og bruk av de ulike sikringsmetodene. Vi ser likevel tendenser til at bedrifter som føler seg eksponert, i større grad vil benytte seg av terminkontrakter, og i mindre grad bruke opsjonskontrakter.

Det ble også påvist en sammenheng mellom valutaeksponering for lån i utenlandsk valuta og pengemarkedssikring. Dermed kan det antas at lån i utenlandsk valuta er brukt av eksportbedriftene i Nordland som en del av virksomhetenes risikostyring.

Størrelsen på eksportbedriften vil også være av betydning for hvilke håndteringsmetoder den bruker. Jo større eksportbedriften er, jo mer vil den bruke opsjonskontrakter og pengemarkedssikring for å håndtere valutarisiko.

Kredittrisiko

En eksportbedrift i Nordland som i høy grad er eksponert for kredittrisiko, vil ofte bruke kredittsjekk som håndteringsmetode. Det er ingen sterke sammenhenger mellom størrelsen på bedriften og bruken av sikringsmetoder for å håndtere kredittrisiko.

5) Har finanskrisen påvirket bedriftens forhold til risikostyring?

Finanskrisen har påvirket forholdet til risikostyring for rundt to tredeler av eksportbedriftene, og det er ingen betydelige forskjeller mellom bransjene. For samtlige av disse bedriftene innebærer dette en skjerping av rutinene, snarere enn en oppmyking. Hovedfokuset var på kredittsikring, og skjerping av kredittrutiner. Kredittsjekk før handel og garantier fra motparten ble av mange trukket fram som særlig viktig.

6.1 Oppsummering og svar på hovedproblemstilling

Totalt sett fordeler bedriftene seg ganske likt i forhold til eksponering for de ulike risikogruppene. Eksportørene anser seg i middels grad eksponert for de ulike risikogruppene, men i noe mindre grad eksponert for kredittrisiko, sammenlignet med markeds- og valutarisiko. Generelt kan vi si at større bedrifter er noe mer eksponert for markeds- valuta og kredittrisiko, enn de små. Den største forskjellen mellom bransjene finner vi ved markedsrisiko. Andre bransjer er mer eksponert for prisrisiko på vareinnkjøp enn bedriftene i fiskeribransjen.

Generelt velger rundt to tredjedeler av utvalget å sikre seg mot de ulike risikoene ved bruk av ulike metoder. For markedsrisiko er bransjefordelingen nesten helt lik. Fiskeribedrifter velger i større grad å sikre seg mot valutarisiko, mens andre bedrifter i større grad velger å sikre seg mot kredittrisiko. Sikringsinstrumentet som er mest benyttet er forwardkontrakten for markedsrisiko, og tilsvarende for valutarisiko, terminkontrakten. For kredittrisiko er den viktigste håndteringsmetoden kredittsjekk for bedrifter i andre bransjer, mens fiskeribedrifter benytter kredittforsikring i størst grad. Kredittrisiko er det risikoområdet hvor bruken av sikringsmetoder er mest utbredt, og de fleste håndteringsmetodene jevnt over er mye benyttet.

Særlig for markeds- og valutarisiko har størrelsen på bedriften betydning for i hvor stor grad man vil nyttegjøre seg av de ulike sikringsinstrumentene. Større bedrifter har gjerne en bredere portefølje av sikringsmetoder, enn mindre bedrifter.

Konklusjonen kan ikke generaliseres til populasjonen fordi vi ikke kjenner til alle eksportbedrifter i Nordland. Svarprosenten på undersøkelsen er også noe lav, og utvalget lite, og dette vanskeliggjør en generalisering ytterligere. I metodedelen har vi imidlertid argumentert for at utvalget kan være representativt, og derfor kan det tenkes at undersøkelsen og våre konklusjoner viser tendenser for eksportbedrifter i Nordland.

6.2 Forslag til videre forskning

Fagområdet risikostyring kan på mange måter egne seg godt som utgangspunkt for både kvalitative og kvantitative studier, mener vi. Temaet er aktuelt, og kan utvides til å gjelde for flere områder enn hva vi har fokusert på i vår oppgave. I framtidige forskningsprosjekt kan man for eksempel trekke inn flere eksportrelaterte risikoområder, som politisk risiko og

logistikk. Man kan også studere helhetlig risikostyring, og fokusere på samtlige risikoområder for bedriftene.

De geografiske begrensningene i vår undersøkelse kan utvides til å omfatte eksportbedrifter i for eksempel Nord-Norge eller i hele landet. Kanskje kan resultatene sammenlignes med resultatene fra vår undersøkelse, for å se på eventuelle likheter og forskjeller. Det er også en mulighet å studere en spesifikk bransje, som for eksempel metallindustri.

Litteraturliste

Brealey R. A., Myers S. C. og Allen F. (2008). *Principles of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill/Irwin.

Danielsen P., Eliassen R. og Vik H. (2008). *Risiko i fiskeribransjen: Et studium om eksponering og håndtering av markeds-, kreditt- og valutarisiko i store norske fiskeribedrifter*. Bodø: Høgskolen i Bodø.

DnB NOR (2010). 1. *Bankgaranti* og 2. *Kredittforsikring*. Hentet 22. mars 2010 fra

1. https://www.dnbnor.no/bedrift/lan_og_finansiering/annen_finansiering/produkter/bankgaranti.html
2. https://www.dnbnor.no/bedrift/lan_og_finansiering/annen_finansiering/produkter/kredittforsikring.html

DN.no (18. august 2008). *Global resesjon*. Hentet 25. april 2010 fra <http://www.dn.no/forsiden/kommentarer/article1468372.ece>

Econbrowser.com (19. mai 2008). *Reconciling Estimates: Biofuels and Food Prices*. Hentet 8.mars 2010 fra http://www.econbrowser.com/archives/2008/05/reconciling_est.html

Fish Pool (2007). *About Fish Pool/Corporate Information*. Hentet 10. mars 2010 fra <http://www.fishpool.eu/comweb.asp?session=&ID=3&segment=1>

Frank R. H. (2008). *Microeconomics and Behaviour*. New York: McGraw-Hill/Irwin.

Fiva T., Fuglseth K. og Skogen K. (2004). *Masteroppgåva: Kort innføring i design og forskningsmetode for spesialpedagogikk og tilpassa opplæring*. Bodø: Høgskolen i Bodø.

Halvorsen K. (2003). *Å forske på samfunnet: En innføring i samfunnsvitenskapelig metode*. Oslo: Cappelen akademisk forlag.

- Hegnar Online (9. januar 2009). *Finanskrisen rammer Norge hardt*. Hentet 25.april 2010 fra <http://www.hegnar.no/okonomi/article352900.ece>
- Hull J.C. (2003). *Options, futures, and other derivatives*. Upper Saddle River, N.J.: Prentice Hall.
- Indeks Nordland (2010). *Indeks Nordland 2010*. (s. 5 og 16-17). Bodø: Kunnskapsparken i Bodø. Hentet 13. mai 2010 fra <http://www.indeksnordland.no/2010/>
- Jacobsen D. I. (2005). *Hvordan gjennomføre undersøkelser?: Innføring i samfunnsvitenskapelig metode*. Kristiansand: Høyskoleforlaget.
- Johannessen, A., Kristoffersen, L. og Tufte, P.A. (2005). *Forskningsmetode for økonomisk-administrative fag*. Oslo: Abstrakt forlag.
- Kredittilsynet v/ Harald Sandin (2006). *Kredittrisiko*. Høstkonferanse – Bankenes Sikringsfond. Hentet 22. mars 2010 fra <http://www.bankenessikringsfond.no/PageFiles/2270/Spesialr%c3%a5dgiver%20Harald%20Sandin,%20Kredittilsynet.ppt>
- Korsvold P. E. (2000). *Valutastyring*. Oslo: Cappelen akademisk forlag.
- NIRF (2005). *Helhetlig risikostyring – et integrert rammeverk*. Oslo: Norges Interne Revisorers Forening.
- Norges Råfisklag (2009). *Fra fiskefelt til marked*. Hentet 12. mai fra <http://www.rafisklaget.no/portal/page/portal/Rafisklaget/Informasjon>

NOU 1999:29 (2010). *Varederivater*. Oslo: Finans- og tolldepartementet.

Hentet 17. februar 2010 fra

<http://www.regjeringen.no/Rpub/NOU/19991999/029/PDFA/NOU199919990029000DDDPDFA.pdf>

Oslo Børs (2008). *Alt du trenger å vite om opsjoner, forwards & futures*. Oslo:

Oslo Børs ASA.

Saltvedt T. M. og Knudsen N. K. (2009). *Risikostyring - før og etter finanskrisen*. Magma Årgang 12, nr. 8 (s. 63-76) Bergen: Fagbokforlaget.

Seafood.no (2010). *Eksportører*. Hentet 15. februar 2010 fra

<http://www.seafood.no/Forside/Eksportører>

VG Nett (26. januar 2009). *70 prosent flere konkurser*. Hentet 25. april 2010 fra

<http://www.vg.no/nyheter/innenriks/artikkel.php?artid=550607>

Vedlegg 1. Spørreskjema



Finansiell risikostyring i eksportbedrifter i Nordland

Den følgende spørreundersøkelsen omfatter i alt 21 spørsmål, og vil ta mellom 5 og 8 minutter å gjennomføre.

På første side har vi stilt noen bakgrunnsspørsmål om din bedrift. Vi ber deg her svare for den organisatoriske enheten du er leder for/tilhører. Dersom bedriften er en del av et større konsern, ønsker vi altså informasjon om din enhet, og ikke om konsernet som helhet. Vi presiserer at dette kun gjelder spørsmålene på første side i undersøkelsen. For resten av spørsmålene i undersøkelsen svarer man som det passer, uavhengig av selskapsform.

* 1) Hvilken bransje tilhører bedriften?

☐

Fiskeribransjen

☐

Kjemisk industri

☐

Metall

☐

Trevare/treforedling

☐

Annet, spesifiser her

For spørsmål 2: Oppgi omsetningen i hele millioner (NOK) og avrund til nærmeste million. For eks: En omsetning på 48 560 000 oppgis som 49. Hvis tallene ikke er klar eller er utilgjengelig, oppgi ca.

* 2) Hvor mange millioner (NOK) omsatte bedriften for i 2009?

For spørsmål 3: Skriv prosenttallet uten prosenttegn og desimaler. Eksempelvis 30,23% oppgis som 30

* 3) (ca.) Hvor mange prosent av omsetningen utgjorde eksport i 2009?

4) Utgjorde eksporten egenproduserte varer?

☐

Ja

☐

Nei, bedriften driver kun videresalg

☐

Delvis

☐

Vet ikke

* 5) Hvor mange årsverk (ca.) hadde bedriften i 2009? (gjennomsnitt)

* 6) Hvilken selskapsstatus har bedriften?

- ☐ Frittstående selskap
- ☐ Morselskap
- ☐ Datterselskap

Markedsrisiko

- Risiko knyttet til pris på vareinnkjøp og varer man selger

Til spørsmål 7: Grad av risiko gjelder før eventuelle sikrings- eller håndteringstiltak er iverksatt.

* 7) I hvilken grad er bedriften eksponert for følgende risikoer (før evt. sikring)?

	Ingen/meget liten grad	I liten grad	I middels grad	I stor grad	I meget stor grad	Vet ikke
Prisrisiko på salgsvarer	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Prisrisiko på vareinnkjøp (varer som inngår i bedriftens produksjon)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

* 8) Bruker bedriften sikringsinstrumenter for å håndtere markedsrisiko (prisrisiko)?

- ☐ Ja
- ☐ Nei
- ☐ Vet ikke

* 9) I hvilken grad benyttes følgende sikringsinstrumenter for prissikring på SALGSVARER?

	Ingen/meget liten grad	I liten grad	I middels grad	I stor grad	I meget stor grad	Vet ikke
Forwardkontrakter	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Futurekontrakter	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Opsjoner	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Andre	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

*** 10) I hvilken grad benyttes følgende sikringsinstrumenter for prissikring på VAREINNKLØP?**

	Ingen/meget liten grad	I liten grad	I middels grad	I stor grad	I meget stor grad	Vet ikke
Forwardkontrakter	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Futurekontrakter	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Opsjoner	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Andre	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

For spørsmål 11:

List opp eventuelle andre sikringsinstrumenter, adskilt med komma.

11) Hvilke eventuelle andre sikringsmetoder for prissikring benyttes?

Valutarisiko

*** 12) I hvilken grad er bedriften eksponert for valutarisikoer (før evt. sikring)?**

	Ingen/meget liten grad	I liten grad	I middels grad	I stor grad	I meget stor grad	Vet ikke
Salg til utlandet	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Lån i utenlandsk valuta	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

*** 13) Bruker bedriften sikringsinstrumenter for å håndtere valutarisiko?**

☐

Ja

☐

Nei

☐

Vet ikke

14) I hvilken grad benyttes følgende sikringsinstrumenter for å håndtere valutarisiko?

	Ingen/meget liten grad	I liten grad	I middels grad	I stor grad	I meget stor grad	Vet ikke
Terminkontrakter	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Opsjonskontrakter	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Pengemarkedssikring*	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Fakturering i hjemlig valuta	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Andre metoder	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

* å låne et beløp i utenlandsk valuta i dag som, inkludert renter, tilsvarer det beløpet man skal motta fra en utenlandsk importør på det framtidige oppgjørstidspunktet.

For spørsmål 15:

List opp eventuelle andre sikringsinstrumenter, adskilt med komma.

15) Hvilken eventuelle andre sikringsmetoder for valutasikring benyttes?

Kredittrisiko

*** 16) I hvilken grad er bedriften eksponert for kredittrisiko? (før evt. sikring)**

	Ingen/meget liten grad	I liten grad	I middels grad	I stor grad	I meget stor grad	Vet ikke
Kredittrisiko	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

*** 17) Bruker bedriften sikringsinstrumenter for å håndtere kredittrisiko?**☒

Ja

☒

Nei

☒

Vet ikke

*** 18) I hvilken grad benyttes følgende sikringsinstrumenter for å håndtere kredittrisiko?**

	Ingen/meget liten grad	I liten grad	I middels grad	I stor grad	I meget stor grad	Vet ikke
Kreditsjekk før handel	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Bankgaranti/ "letter of credit"	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Oppgjør via tredjepart (Factoring/Clearingsentral)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Kredittforsikring	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Forskuddsbetaling	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Andre metoder	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

For spørsmål 19:

List opp eventuelle andre sikringsinstrumenter, adskilt med komma.

19) Hvilken eventuelle andre sikringsmetoder benyttes for kredittsikring?

Finanskrisa

*** 20) Har finanskrisa påvirket bedriftens forhold til risikostyring?**☐

Ja

☐

Nei

☐

Vet ikke

21) På hvilken måte?

Takk for at du tok deg tid til å gjennomføre undersøkelsen. Ditt svar betyr mye for oss.

Vedlegg 2. E-postinvitasjon

Emne: Invitasjon til spørreundersøkelse for bacheloroppgave ved Handelshøgskolen i Bodø

Hei!

Vi er to studenter fra Handelshøgskolen i Bodø som studerer risikostyring i eksportbedrifter i Nordland. I denne forbindelse håper vi at daglig leder/CEO eller noen i ledelsen i deres bedrift kan svare på en rask spørreundersøkelse om risikoeksponering og -håndtering relatert til eksportvirksomhet.

Undersøkelsen omfatter i alt 20 spørsmål, og vil ta mellom 5 og 8 minutter å gjennomføre.

Datamaterialet danner grunnlag for vår bacheloroppgave i økonomi og ledelse. Som takk for at du svarer kan du få tilsendt oppgaven når denne er ferdig. Vi håper og tror at oppgaven kan være interessant lesing for deg som daglig leder og dere i ledelsen i en eksportbedrift.

Utvalget som er med i undersøkelsen er svært lite, og hvert svar vil bety mye for oss. Alle svar blir behandlet konfidensielt, og anonymisert i oppgaven. Det vil ikke bli gjort koblinger mellom avgitte svar og bedriftsnavn. Ønskes oppgaven tilsendt når denne er ferdig, ber vi deg om å sende en bekreftende mail til e-postadressen under. Oppgaven vil da bli sendt til dere i elektronisk form (pdf-format).

Klikk på denne linken for å gjennomføre undersøkelsen:
[LINK]

Spørsmål kan rettes til undertegnede på e-post:
john.viktor.froberg.skjerstad@stud.hibo.no

Med vennlig hilsen og på forhånd takk for ditt svar,

Kristoffer Klausen og John Viktor F. Skjerstad

Bachelorstudenter ved
Handelshøgskolen i Bodø

Vedlegg 3. Purring

Emne: Påminnelse om spørreundersøkelse

Hei!

Vi sendte deg/dere en invitasjon til en spørreundersøkelse i forbindelse med vår bacheloroppgave på tirsdag i uka før påske. Vi kan ikke se at vi har mottatt svar fra dere, og derfor håper vi at dere kan ta dere tid til å gjennomføre undersøkelsen.

Vi er avhengig av en god svarprosent fra bedriftene for å kunne anvende undersøkelsen i vår oppgaveskriving. Vi har mottatt mange svar til nå, men det er ønskelig at så mange som mulig svarer, da dette vil styrke vår studie og den endelige oppgavens kvalitet.

Dette er den eneste påminnelsen som blir sendt. Vi håper dere kan avse fem minutter av deres verdifulle tid, det ville vært til stor hjelp for oss. Vi minner til slutt om at oppgaven kan fås tilsendt når denne er ferdig.

Trykk her for å gjennomføre undersøkelsen:
[LINK]

Spørsmål kan rettes til undertegnede på mail:
john.viktor.froberg.skjerstad@stud.hibo.no

På forhånd takk for ditt svar, og med vennlig hilsen

Kristoffer Klausen og John Viktor F. Skjerstad

Studenter ved
Handelshøgskolen i Bodø